

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL  
RESPONBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

**SKRIPSI**



Oleh :

**SUCI HARI RAHMASARI**

NIM: 17510025

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2021**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL  
RESPONBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang Untuk  
Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen  
(SM)



O l e h :

**SUCI HARI RAHMASARI**

NIM: 17510025

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2021**

**LEMBAR PERSETUJUAN**  
**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN**  
**DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN**  
**PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI**  
**VARIABEL MODERASI**

**(Studi Pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

**SKRIPSI**

O l e h

**SUCI HARI RAHMASARI**

NIM : 17510025

Telah disetujui pada tanggal 15 Juni 2021

**Dosen Pembimbing,**



**Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM**

**NIP 19850820201608011047**

Mengetahui :

**Ketua Jurusan**



**Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA**

**NIP 196708162003121001**

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN**  
**KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN**  
**PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI**  
**VARIABEL MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2017-2019)

**SKRIPSI**

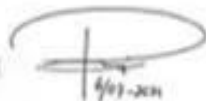
Oleh :  
**SUCI HARI RAHMASARI**  
Nim: 17510025

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
Pada 29 Juni 2021

**Susunan Dewan Penguji:**

1. Ketua  
Puji Indah Purnamasari, SE., MM  
NIP. 1987100220150322004
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris  
Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM  
NIP. 19850820201608011 047
3. Penguji Utama  
Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si  
NIP. 196702271998032001

**Tanda Tangan**

(  )

(  )

(  )

Disahkan Oleh:  
Ketua Jurusan



Dr. Agus Sucipto, MM., CRA  
NIP. 198162003121001

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Suci Hari Rahmasari  
NIM : 17510025  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa Skripsi yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 15 Juni 2021



Hormat Saya

*Ramf*  
Suci Hari Rahmasari

Nim : 17510025

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

*Alhamdulillah rabbil' alamin*

Rasa syukur yang diberikan oleh Allah SWT sehingga bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi ini kupersembahkan untuk :

Orang-orang yang selalu memberikan dukungan yang luar biasa  
Ayah, Ibu, kakak dan adik serta keluarga besar yang selalu memberikan doa,  
motivasi dan harapan besar kepada saya.

Dan juga teman-teman seperjuangan yang telah membantu dan mendukung  
selama prosesku dalam menuntut ilmu.

## **MOTTO**

*Jika kamu ingin bahagia, maka terikatlah pada tujuan bukan orang ataupun benda*

(Albert Einstein)

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrohmanirrohim...*

Segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). Shalawat serta salam kita curahkan kepada Baginda Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari zaman kegelapan menuju jalan kebaikan.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Prof. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang selalu membantu dan membimbing saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Seluruh jajaran Dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan berbagai macam ilmu dan pengetahuan.
6. Kedua Orang Tua Ayah H. Suwardi dan Ibu Hj. Sumarni serta Aditya Eko dan M. Azzam yang telah mendoakan dan mensupport baik secara material, moril maupun spiritual.
7. Kakak Fitri Ramadani yang telah memberikan ilmu, support, tempat curhat dan yang selalu ada kapanpun.



8. Sahabat terbaik dari kecil yang selalu ada Farha Fityanun Saleh yang selalu memberikan semangat serta supportnya untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat Hestinationsih, Rezki Amelia, Hilmawati Akmal, Lusnawati Akmal, Putry Wulandari, Sitta Fitriani, Syarah Asyifa, Siti Marina yang selalu memberikan dukungan.
10. Sahabat seperjuangan Khofifah Tussilmi, Ayu Agustin, Syahdatul Febi, Yudha Novriza, Dion Putra, Haya Nur, Afifah Chairunnisa, Velia Athaya, Yazid Habibullah, Siti Windianti, Nurul Aini Irawati, Riska Agustin serta seluruh teman-teman Manajemen 2017 yang telah memberikan dukungan, semangat dan telah berjuang bersama.
11. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal ‘Alamin.

Malang, 15 Juni 2021

Penulis

## **DAFTAR ISI**

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN.....</b>	
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GRAFIK .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1    Latar Belakang .....	1
1.2    Rumusan Masalah .....	16
1.3    Tujuan Penelitian.....	17
1.4    Manfaat Penelitian.....	18
1.5    Batasan Penelitian .....	19
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>21</b>
2.1    Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu .....	<b>21</b>
2.2    Kajian Teoritis .....	<b>45</b>
2.2.1    Struktur Modal.....	45
2.2.2    Teori Struktur Modal .....	49
2.2.3    Profitabilitas .....	50
2.2.4    Kebijakan Dividen.....	<b>54</b>
2.2.5    Teori Kebijakan Dividen .....	<b>57</b>
2.2.6    Nilai Perusahaan .....	<b>57</b>

2.2.7 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR).....	59
2.2.8 Teori <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR).....	60
2.3 Kerangka Konseptual .....	63
2.4 Hipotesis Penelitian .....	64
2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	64
2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	66
2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	67
2.4.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Sebagai Variabel Moderasi .....	68
2.4.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Sebagai Variabel Moderasi .....	69
2.4.6 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Sebagai Variabel Moderasi .....	70
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>72</b>
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	72
3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian.....	72
3.3 Populasi .....	72
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	73
3.5 Sampel.....	74
3.6 Jenis dan Sumber Data .....	75
3.7 Teknik Pengumpulan Data .....	76
3.8 Definisi Operasional dan Metode Pengukuran Variabel .....	76
3.8.1 Variabel Independen .....	76
3.8.2 Variabel Dependen .....	79
3.8.3 Variabel Moderasi.....	81
3.9 Teknik Analisis Data .....	83
3.9.1 Statistik Deskriptif.....	83
3.9.2 Uji Asumsi Klasik.....	83

3.9.3 Uji Hipotesis .....	86
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>89</b>
4.1 Hasil Penelitian.....	89
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	89
4.1.3 Statistik <i>Descriptive</i> .....	114
4.1.4 Uji Asumsi Klasik.....	117
4.1.5 Uji Hipotesis .....	120
4.2 Pembahasan .....	129
4.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	129
4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	134
4.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	140
4.2.4 Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan .....	143
4.2.5 Peran Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dalam memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	146
4.2.6 Peran Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dalam memoderasi Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan.....	151
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>155</b>
5.1 Kesimpulan.....	155
5.2 Saran .....	157
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>159</b>
<b>LAMPIRAN- LAMPIRAN .....</b>	<b>166</b>

## DAFTAR TABEL

2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu .....	33
3.1 Kriteria Sampel .....	73
3.2 Sampel Penelitian .....	74
3.3 Definisi Operasional Variabel .....	81
3.4 Durbin-Watson Kaidah Keputusan Uji Autokorelasi .....	85
4.1 Data Perkembangan Rata-Rata DER Periode 2017-2019.....	94
4.2 Data Perkembangan Rata-Rata DAR Periode 2017-2019 .....	97
4.3 Data Perkembangan Rata-Rata ROA Periode 2017-2019 .....	100
4.4 Data Perkembangan Rata-Rata ROE Periode 2017-2019.....	103
4.5 Data Perkembangan Rata-Rata NPM Periode 2017-2019 .....	106
4.6 Data Perkembangan Rata-Rata DPR Periode 2017-2019.....	108
4.7 Data Perkembangan Rata-Rata PBV Periode 2017-2019.....	111
4.8 Tabel Statistik Descriptive.....	115
4.9 Hasil Uji Normalitas .....	117
4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	118
4.11 Hasil Uji Autokorelasi .....	119
4.12 Hasil Uji Multikolinearitas .....	120
4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	121
4.14 Hasil Uji T .....	122
4.15 Hasil Uji Moderasi Variabel DER .....	124
4.16 Hasil Uji Moderasi Variabel DAR .....	125
4.17 Hasil Uji Moderasi Variabel ROA .....	126
4.18 Hasil Uji Moderasi Variabel ROE .....	127
4.19 Hasil Uji Moderasi Variabel NPM .....	127
4.20 Hasil Uji Moderasi Variabel DPR .....	128

## **DAFTAR GAMBAR**

2.1 Kerangka Konsep.....	63
--------------------------	----

## DAFTAR GRAFIK

1.1 Grafik Rata-Rata Pergerakan Profitabilitas Perusahaan Kategori <i>High Profile</i> Periode 2017-2019 .....	6
4.1 Grafik Perkembangan DER perusahaan <i>High Profile</i> Periode 2017-2019 .....	95
4.2 Grafik Perkembangan DAR perusahaan <i>High Profile</i> Periode 2017-2019 ....	98
4.3 Grafik Perkembangan ROA perusahaan <i>High Profile</i> Periode 2017-2019 ..	101
4.4 Grafik Perkembangan ROE perusahaan <i>High Profile</i> Periode 2017-2019 ...	105
4.5 Grafik Perkembangan NPM perusahaan <i>High Profile</i> Periode 2017-2019 ..	107
4.6 Grafik Perkembangan DPR perusahaan <i>High Profile</i> Periode 2017-2019 ...	110
4.7 Grafik Perkembangan PBV perusahaan <i>High Profile</i> Periode 2017-2019 ...	112
4.8 Grafik Perkembangan Pengungkapan CSR perusahaan <i>High Profile</i> Periode 2017-2019 .....	113

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Rata-Rata Harga Saham Periode 2017-2019
- Lampiran 2 Rata-Rata *Book Value Per Share* Periode 2017-2019
- Lampiran 3 Rata-Rata Total Hutang Periode 2017-2019
- Lampiran 4 Rata-Rata Total Equity Periode 2017-2019
- Lampiran 5 Rata-Rata Total Asset Periode 2017-2019
- Lampiran 6 Rata-Rata Total Laba Bersih Periode 2017-2019
- Lampiran 7 Rata-Rata Penjualan Periode 2017-2019
- Lampiran 8 Rata-Rata Dividend Payout Ratio Periode 2017-2019
- Lampiran 9 Data Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Periode 2017-2019
- Lampiran 10 Surat Keterangan Penelitian
- Lampiran 11 Bukti Konsultasi
- Lampiran 12 Surat Keterangan Plagiarisme
- Lampiran 13 Biodata



## ABSTRAK

Rahmasari, Suci Hari. 2021. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi”

DosenPembimbing : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pengungkapan CSR

---

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel Moderasi.

Jenis Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 40 perusahaan. Adapun Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dan *Moderating Regression Analysis* (MRA) dengan SPSS.

Hasil hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial Struktur Modal (DER dan DAR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) berpengaruh Positif terhadap nilai perusahaan, Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Variabel Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak dapat memoderasi pengaruh Struktur Modal (DER dan DAR), Profitabilitas (ROE). Namun, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi Profitabilitas (ROA dan NPM) serta Kebijakan Dividen (DPR).

## **ABSTRACT**

*Rahmasari, Suci Hari. 2021. Thesis. Title: "Effect of Capital Structure, Profitability and Dividend Policy on Firm Value with Corporate Social Responsibility Disclosure as Moderating Variable"*

*Supervisor : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM*

*Keywords : Firm Value, Capital Structure, Profitability, Dividend Policy, CSR Disclosure*

---

*The purpose of this study to determine the effect of corporate social responsibility disclosure in moderating the relationship between capital structure, profitability and dividend policy with firm value.*

*Population in this research of high profile company which listed in Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Sampling technique of research use purposive sampling method and based on predetermined criterion the number of samples obtained as many as 40 samples of company of high profile category periode 2017-2019. Testing hypothesis research using Moderating Regression Analysis (MRA) with SPSS.*

*The results of hypothesis shows that : (1) the influence of capital structure (DER and DAR) variable shows insignificant to firm value. (2) the influence of profitability (ROA, ROE and NPM) shows a positive influence to firm value. (3) the influence of dividend policy (DPR) shows a positive influence to firm value. (4) Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) variable cannot moderate the effect of Capital Structure (DER and DAR) and Profitability (ROE). However, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) can moderate the influence of Profitability (ROA and NPM) and Dividend Policy (DPR).*

## مستخلص البحث

رحمساوي، سوجي هاري. 2021. عنان البحث: "تأثير هيكل رأس المال والربحية و سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركة باستجابة الاجتماعية للشركات كمتغير المعتدل"

المشرف : محمد نانانغ خيرالدين، الماجستير  
الكلمات الرئيسية : قيمة الشركة، هيكل رأس المال، الربحية، سياسة توزيع الأرباح، الاستجابة الاجتماعية للشركات

كان الهدف هذا البحث هو لمعرفة تأثير هيكل رأس المال والربحية و سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركة باستجابة الاجتماعية للشركات (CSR) كمتغير المعتدل.

إن هذا البحث بحثا كميا. إن مجتمع البحث في هذا البحث هو الشركات البارزة المدرجة في بورصة إندونيسيا (BEI) للفترة 2017-2019. إن عدد عينة البحث في هذا البحث هي 40 شركة. وكانت تحليل البيانات باستخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد ومتوسط تحليل الانحدار (MRA) باستخدام SPSS (DAR وDER)

ومن نتائج الفرضية أن هيكل رأس المال (DAR وDER) ليس له تأثير في قيمة الشركة، والربحية (ROA ROE , NPM) لها تأثير إيجابي في قيمة الشركة، وتأثير سياسة توزيع الأرباح (DPR) له تأثير إيجابي فيها، ولا يعتدل إفصاح المتغير عن المسؤولية الاجتماعية للشركات تأثير هيكل رأس المال (DAR وDER) والربحية (ROE). ولكنه يعدل الربحية (ROA ROE , NPM) و سياسة توزيع الأرباح. (DPR)

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Di era sekarang dengan adanya globalisasi yang semakin hari selalu mengalami kemajuan baik dari bertambah pesatnya teknologi, informasi maupun ilmu pengetahuan. Maka dari itu, dalam bidang ekonomi khususnya pada perusahaan yang selalu mengalami kemajuan dengan persaingan dalam bisnis yang semakin hari semakin ketat. Berdirinya suatu perusahaannya memiliki visi, misi dan tujuan yang jelas. Disisi lain, berdirinya perusahaan tidak hanya mencari keuntungan (*profit*) semata namun harus memakmurkan para pemilik perusahaan maupun para pemegang saham. Disamping itu, perusahaan harus selalu menciptakan nilai bagi perusahaannya dengan baik.

Nilai perusahaan merupakan konsep paling penting karena perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik dimana pergerakan harga sahamnya selalu mengalami peningkatan akan membuat para investor percaya kepada perusahaan tersebut sehingga investor akan berinvestasi. Tingginya nilai perusahaan yang dilihat melalui pergerakan harga sahamnya akan membuat pasar percaya kepada kinerja dan prospek kedepan yang akan dilakukan di masa depan oleh perusahaan.

Adanya nilai perusahaan akan memberikan gambaran seberapa besar kemakmuran para pemegang saham jika dilihat dari harga saham yang meningkat. Karena semakin tinggi harga saham maka meningkat juga kemakmuran pemegang saham. Disamping itu, nilai perusahaan juga menggambarkan dari perusahaan itu

sendiri. Apabila perusahaan itu sendiri menjalankan semua dari internal maupun eksternal dengan baik maka perusahaan akan dipandang baik juga oleh para calon investor. Apabila sumber daya manusia dalam perusahaannya menjalankan visi misi dari perusahaan dengan baik juga akan mendapatkan sesuai dengan apa yang telah dilakukan oleh perusahaannya dan bisa memberikan keuntungan dari masing-masing pihak yang bersangkutan begitupun sebaliknya. Untuk mempertahankan eksistensi antar persaingan dalam bisnis yang dijalankannya dengan cara meningkatkan nilai perusahaan tersebut agar tetap berada pada eksistensi yang telah diciptakan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan dapat diminimalisir sehingga laba yang diperoleh oleh perusahaan akan menjadi lebih besar yang dapat memberikan pengaruh kepada meningkatnya harga saham sehingga meningkat juga nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV) dimana rasio ini menggunakan harga pasar saham perusahaan yang mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan dan juga nilai buku perusahaan. Menurut Afzal (2012: 4), *Price Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan karena semakin tinggi rasio PBV ini maka pasar percaya pada prospek-prospek dari perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dikatakan baik apabila nilai *Price Book Value* (PBV) diatas satu dimana nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Nilai yang maksimum dapat membuat pasar yakin

terhadap kemampuan perusahaan saat ini maupun peluang di masa yang akan datang.

Investasi merupakan bentuk pengelolaan dana untuk memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan (Fahmi, 2006). Investasi memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena mampu menciptakan pendapatan serta investasi dapat memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan meningkatkan modal serta dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Darmadji et al., 2012). Kegiatan investasi ini diharapkan dapat mampu mengembalikan tingkat *return* kepada para investor yang dapat diukur melalui *capital gain*. Investor dalam memilih return yang tinggi memerlukan berbagai informasi sebagai landasan untuk menentukan keputusan yang akan diambil salah satunya dengan laporan keuangan perusahaan. Untuk melihat kinerja perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan baik dari kinerja keuangannya maupun laporan keseluruhan perusahaannya. Dengan demikian, struktur modal merupakan salah satunya alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan karena struktur modal membandingkan antara modal yang bersumber dari utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Setiap perusahaan dalam menjalankan suatu usahanya membutuhkan dana untuk kegiatan operasionalnya tersebut. Kekayaan atau harta digunakan perusahaan sebagai modal dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Apabila nilai perusahaan baik maka akan menarik para investor untuk berinvestasi kepada perusahaan. Dapat dilihat melalui

struktur modal apabila struktur modalnya tidak baik dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan tersebut. Sehingga harus diperhatikan terlebih dahulu sisi struktur modal dari perusahaan karena hal ini menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer untuk mendanai kegiatan perusahaan. Menurut Kusumajaya (2011: 21), struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas kinerja perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR). Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Pratama dan Wirawati (2016) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang berarti bahwa struktur modal menjadi kunci perbaikan kinerja yang telah dilakukan oleh produktivitasnya. Serta menurut Putu dan Luh Gede (2019) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Parminto dan Mirry (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan karena hasil yang diperoleh mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya sebagaimana seberapa banyak yang diinvestasikan oleh para pemegang saham kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka (Anjarwati, 2016: 2). Profitabilitas menunjukan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan dengan kinerja perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi akan

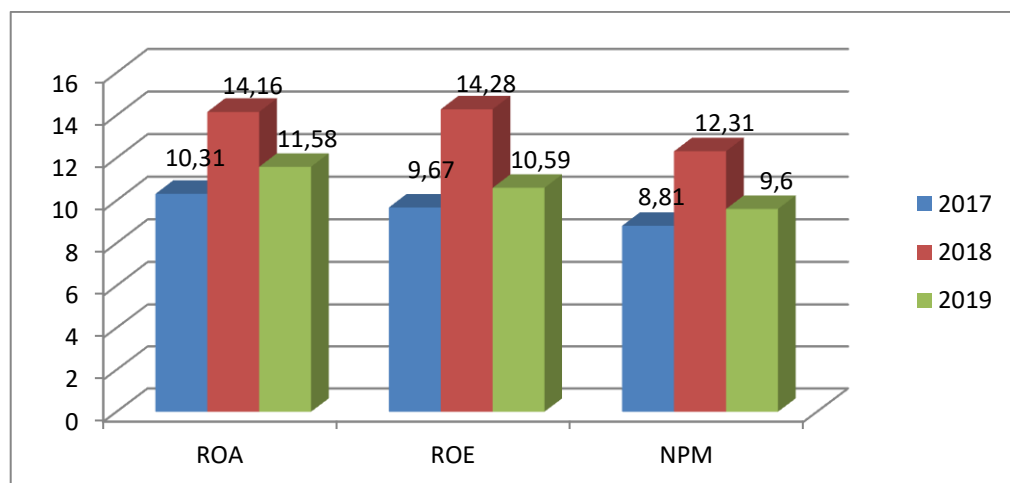
menciptakan sinyal positif bagi investor dan mempunyai peran penting dalam mempertahankan kelangsungan perusahaan dalam jangka waktu yang panjang (Funawati & Kurnia, 2017: 4). Rasio profitabilitas dapat mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan, semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik juga gambaran kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan tersebut (Fahmi, 2016).

Dilihat dari sisi investor, salah satu indikator penting untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang dengan melihat sejauh apa pertumbuhan profitabilitas dari perusahaan, karena hal ini dapat menilai sejauh mana perusahaan mampu memberikan return kepada investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) yaitu kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba setelah pajak karena semakin besar *Return On Asset* (ROA) maka semakin efisien menggunakan aktiva perusahaan ataupun jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar. Sedangkan untuk variabel *Return On Equity* (ROE) yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan karena semakin tinggi rasio ROE akan semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Sedangkan untuk rasio *Net Profit Margin* (NPM) yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan oleh perusahaan (Sudana, 2009).



Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nanang (2017), Angga dan Nelly, dkk (2018) serta Putu dan Luh Gede (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuraedah dan Rahayu (2010) yang menunjukkan hasil profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

**Gambar 1.1**  
**Rata-rata Pergerakan Profitabilitas Perusahaan Berkategori *High Profile***  
**Periode 2017-2019**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang telah diolah

Berdasarkan grafik 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas dari tahun 2017-2019 mengalami fluktuasi. Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA), tahun 2017 sebesar 10,31 kemudian meningkat pada tahun 2018 sebesar 14,16 dan menurun kembali menjadi 11,58. Untuk rata-rata profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) tahun 2017 sebesar 9,67 kemudian meningkat pada tahun 2018 sebesar 14,28 dan menurun kembali menjadi 10,59. Untuk rata-rata profitabilitas yang

diukur dengan menggunakan *net profit margin* (NPM) tahun 2017 sebesar 8,81 kemudian meningkat pada tahun 2018 sebesar 12,31 dan menurun kembali menjadi 9,60. Dilihat dari rata-rata selama tiga tahun maka tahun 2018 memiliki nilai rata-rata tertinggi.

Fenomena yang terjadi yaitu Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) membukukan penurunan laba bersih sebesar 69,87%. Dalam siaran persnya, Manajemen PGAS menyebut pendapatan yang dikantongi setara dengan Rp25,4 triliun. Sumber pendapatan yang dikantongi perseroan berasal dari penjualan gas US\$1,33 miliar, penjualan minyak dan gas US\$196,2 juta, transmisi gas US\$164,3 juta, serta pendapatan usaha lainnya US\$97,19 juta. Perseroan melaporkan laba operasi US\$252,03 juta pada semester I/2019. Akan tetapi, kinerja keuangan periode tersebut dibayangi beban non-cash di antaranya impairment dan selisih kurs (M. Nurhadi Pratomo, 2019).

Semester I/2018 pada sektor pertambangan logam, mineral dan batu bara terjadi faktor produksi yang cenderung flat akibat kendala cuaca menahan kinerja emiten. Sentimen negatif yang membayangi emiten pertambangan ialah isu perang dagang yang memanas antara Amerika Serikat dan China. Faktor tersebut dapat berimbas kepada fluktuasi sejumlah harga komoditas. Kinerja perusahaan Adaro memang cenderung tertekan pada semester I/2018. Hal ini disebabkan kendala operasional akibat hujan deras sampai dengan April 2018. Dalam laporan keuangan per Juni 2018, Adaro mencatatkan pendapatan usaha sejumlah US\$1,61 miliar, naik 3,94% year-on-year (yoy) dari sebelumnya US\$1,55 miliar. Laba bersih menurun 12,14% yoy menuju US\$195,38 juta dari semester I/2017 senilai

US\$222,39 juta. Dari sisi operasional, volume produksi pada semester I/2018 turun 4% yoy menjadi 24,06 juta ton, sedangkan penjualan melesu 6% yoy menuju 23,80 juta ton. Melambatnya kinerja disebabkan faktor cuaca yang cenderung basah (Hafiyyan, 2018). Harga emas sejak awal tahun 2018 tercatat merosot 8,4% ke US\$1.219 per ons troy. Analisis PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia memproyeksikan, laba bersih PT Aneka Tambang (ANTM) di kuartal II 2018 akan sedikit menurun 0,4% secara kuartalan menjadi Rp 244,8 miliar. Kinerja ANTM yang diproyeksikan *flat* terjadi karena tekanan pelemahan rupiah karena sebanyak 70% total utang ANTM yang berjumlah Rp 10,3 triliun hingga kuartal I 2018 dalam mata uang dollar AS. Salah satu faktor negatif datang dari produksi yang juga menurun. Hingga kuartal II 2018, produksi emas dari PT Aneka Tambang (ANTM) turun 6,6% *quarter on quarter* (qoq) menjadi 503 kilogram. Penurunan produksi juga terjadi pada komoditas nikel. Hal tersebut membuat volume penjualan nikel oleh ANTM menurun 48,8% qoq menjadi 649.000 wmt (Danielisa Putriadita, 2018).

Tujuan utama investor menanamkan dananya di perusahaan adalah untuk mencari pendapatan dividen. Agar tidak mengecewakan investor untuk berinvestasi di perusahaan maka perusahaan dituntut untuk beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi dan memiliki keunggulan serta daya saing yang kuat dalam menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin. Perolehan laba dapat dialokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan dividen ini mengacu pada aturan-aturan yang ditentukan oleh perusahaan dalam

menentukan seberapa banyak keuntungan yang akan dialokasikan kepada para pemegang saham. Dengan pendapatan dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Kebijakan dividen dengan melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan. Pihak pertama, para pemegang saham (*stakeholder*) dan pihak kedua, manajemen perusahaannya. Pada pihak kedua yaitu manajemen perusahaan memiliki dua alternatif perlakuan dalam laba bersih setelah pajak, alternatif tersebut merupakan dengan membagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Namun, sebagian banyak perusahaan biasanya dengan membagikan laba tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan sebagian lagi sebagai laba ditahan untuk dialokasikan kembali dananya untuk perusahaan pada aktiva-aktiva yang menguntungkan.

Kebijakan dividen pada hakekatnya adalah menentukan berapa bagian keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak laba yang ditahan dalam perusahaan sebagai unsur pembelanjaan intern dari perusahaannya tersebut. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR), rasio ini yang akan menentukan besarnya dividen per lembar saham dibandingkan dengan laba per lembar saham. Jika dividen yang dibagikan besar maka akan meningkatkan harga saham yang juga akan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan (Suffah dan Akhmad, 2016). Menurut penelitian Ayem & Nugroho (2016), Astianah (2017), Nelly dkk (2018) serta Putu dan Luh Gede (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016), Maimunah dan Hilal (2014) sama-sama menyebutkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan sebagai DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Tri (2013) menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali & Miftahurrohman (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Seiring berjalannya waktu banyak tuntutan terkait dampak dari aktivitas perusahaan maka perusahaan diwajibkan untuk melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Menurut Undang-Undang No. 40 tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* sebagai komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan untuk meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat baik untuk perusahaan maupun masyarakat. Adanya *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadikan tanggung jawab perusahaan menjadi luas. Perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada investor saja tapi juga harus bertanggung jawab kepada masyarakat dimana perusahaan tersebut beroperasi dan aspek-aspek sosial lain dimana aspek tersebut berkaitan langsung dengan perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yaitu suatu pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary disclosure*) yang ditujukan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi

pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan, baik faktor eksternal yang berasal dari peraturan pemerintah maupun faktor internal yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri. Menurut Hackston dan Milne (1999) dalam Marfuah (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki orientasi pada konsumen maka akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena dengan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan seperti *image* maupun penjualan perusahaan tersebut.

Perusahaan memiliki peran penting terhadap perekonomian maupun masyarakat luas. Maka dari itu, pemerintah mendorong kepada perusahaan guna meningkatkan kesadaran untuk melakukan program *Corporate Social Responsibility*. Karena pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* perusahaan tidak hanya perintah dari undang-undang namun lebih menekankan pada kegiatan *Corporate Social Responsibility* yang merupakan investasi jangka panjang bagi kelangsungan perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan kegiatan *corporate social responsibility* akan memberikan dampak yang positif kepada masyarakat wilayah sekitar dimana keselarasan hubungan antara perusahaan dan masyarakat akan semakin meningkat dan dapat memberikan kesempatan kerja bagi masyarakat sekitar untuk menekan pengangguran terutama di daerah sekitar perusahaan (Boyke P. Siregar, 2018).

*Corporate Social Responsibility* (CSR) bukan hanya bentuk peduli terhadap masyarakat saja namun dengan menerapkan kegiatan csr yang merupakan salah satu strategi yang diterapkan oleh perusahaan untuk mempertahankan eksistensi usahanya dengan cara bekerjasama menjaga hubungan yang baik dengan

kelompok kepentingan *stakeholder* maupun *shareholder*. Seiring berjalannya waktu kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) hal yang wajib diterapkan di dalam perusahaan untuk menjaga stabilitas dan perkembangan ekonomi secara merata. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berkaitan dengan perlakuan terhadap *stakeholder* baik dalam maupun diluar perusahaan. Dan juga lingkungan sekitar secara bertanggungjawab dengan cara yang bisa diterima dari segi sosialnya. Kegiatan ini bertanggungjawab atas standar hidup yang lebih baik dengan tetap menjaga profitabilitas perusahaan. Dalam melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR), perusahaan harus mengungkapkan kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan secara transparan agar *stakeholders* mengetahui dana yang diinvestasikan di salurkan kemana saja sehingga *stakeholders* percaya kepada perusahaan tersebut.

Item-item pengungkapan yang wajib terdapat dalam laporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) meliputi 7 kategori yaitu: 1) Lingkungan yang berkaitan dengan apakah kegiatan perusahaan yang menimbulkan dampak-dampak negatif seperti polusi, kerusakan lingkungan serta upaya-upaya dari perusahaan untuk menjaga kelestarian lingkungan. 2) Energi yang berkaitan dengan pemanfaat energi yang digunakan dan usaha-usaha perusahaan dalam memperoleh serta mengelola penggunaan energi. 3) Kesehatan dan keselamatan tenaga kerja yang merupakan tindakan-tindakan yang dilakukan oleh perusahaan guna menjamin kesehatan dan keselamatan para tenaga kerja. 4) Tenaga kerja, adanya perekrutan tenaga kerja dan tindakan-tindakan untuk menjamin kesejahteraan tenaga kerja serta tindakan untuk mengembangkan keterampilan

dan keahlian tenaga kerja. 5) Produk yang berkaitan dengan mutu dan kualitas produk serta keamanannya bagi para konsumen. 6) Keterlibatan Masyarakat hal ini berkaitan dengan adanya tindakan-tindakan yang dilakukan perusahaan terkait hubungan dengan masyarakat. Tindakan nyata yang dilakukan perusahaan kepada masyarakat. 7) Umum, pengungkapan selain yang telah dijabarkan diatas yang berkaitan dengan *Corporate Social Responsibility* yang telah dilakukan oleh perusahaan.

Perusahaan tidak boleh mengabaikan hak-hak yang dimiliki masyarakat sekitar, seperti hak untuk hidup nyaman tidak terganggu oleh kebisingan yang timbul akibat aktivitas perusahaan, hak untuk menikmati udara dan lingkungan yang bersih dan sehat, bahkan perlu memperhatikan kebutuhankebutuhan yang diperlukan oleh lingkungan masyarakat sekitar. Perusahaan *High Profile* merupakan perusahaan yang memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan. Dimana perusahaan cepat mendapatkan sorotan dari masyarakat karena tingkat aktivitas operasinya berpotensi tinggi yang bersinggungan dengan kepentingan masyarakat luas. Perusahaan berkategori *high profile* memiliki dampak terhadap lingkungan yang tinggi maka perusahaan wajib untuk mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Berikut beberapa perusahaan yang berkategori *high profile* diantara lain perusahaan pertambangan, agribisnis, industri kimia, produk makanan dan minuman, penerbangan serta komunikasi.

Fenomena perkembangan isu *Corporate Social Responsibility* (CSR) cukup populer di Indonesia dalam beberapa tahun ini. Banyak perusahaan yang



mulai antusias dalam menjalankan aktivitas CSR dengan beberapa alasan, diantaranya adalah agar dapat meningkatkan citra perusahaan, agar dapat membawa keuntungan tersendiri bagi perusahaan dan agar dapat menjamin keberlangsungan perusahaan.

Berdasarkan data, fenomena keberhasilan CSR dilakukan oleh PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk karena mengungkapkan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara lengkap dan detail sehingga memperoleh angka yang besar. Perusahaan Indocement Tungal Prakasa merupakan perusahaan yang bergerak dibidang subsektor industri dasar kimia sehingga dampaknya langsung ke masyarakat. Perusahaan tersebut sangat peduli pada kelestarian lingkungan hidup melakukan kegiatan Program *Clean Development Mechanism* (CDM). Maka, perusahaan tersebut wajib mengungkapkan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini secara detail. Program Mitra Produksi Sampoerna (MPS) merupakan program kemitraan yang dilakukan dengan perusahaan kecil dan menengah, koperasi, dan pondok pesantren untuk menjadi mitra produksi perusahaan. Namun, berdasarkan data terdapat perusahaan yang memiliki nilai kecil 7 yang termasuk dalam kriteria-kriteria yang digunakan pada penelitian ini yaitu PT. Radiant Utama Intersinco. Perusahaan tersebut bergerak dibidang subsektor perminyakan. Kemudian terdapat perusahaan yang memiliki nilai 9.00 yang termasuk dalam kriteria-kriteria yang digunakan pada penelitian ini yaitu Pedoman GRI-G3 pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diantaranya terdapat perusahaan PT. Indosprings, PT. Delta Djakarta, PT. Elnusa, PT. Harum Energy, serta PT. Gudang Garam.

Alasan menjadi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi karena penelitian ini telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Hasil yang tidak konsisten karena adanya faktor lain yang juga mempengaruhi hubungan antara struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dan juga dapat dipengaruhi karena perbedaan indikator dari masing-masing variabel yang dapat memicu adanya kontradiksi antara penelitian satu dengan penelitian yang lain. Dan juga obyek digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan berkategori high profile dimana tingkat sensitivitasnya dalam pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)nya tinggi. Maka dari itu, dalam penelitian ini menambahkan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi yang diduga dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan tersebut. Adanya perbedaan dan ketidakkonsistenan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya antara salah satu variabel dari struktur modal, profitabilitas, maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka, peneliti tertarik untuk menguji kembali variabel-variabel tersebut. Disamping itu, penelitian ini menggunakan objek yang berbeda yaitu perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019).

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019?
2. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019?
3. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019?
4. Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019?
5. Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019?
6. Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2017-2019?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka disusun tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.
4. Untuk mengetahui pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.
5. Untuk mengetahui pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.

6. Untuk mengetahui pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan memberikan tambahan ilmu pengetahuan bagi penulis mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Bagi Akademisi

- Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan dalam pengembangan ilmu pengetahuan ekonomi khususnya pada bidang ilmu manajemen keuangan.
- Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

### 3. Bagi Pihak Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadikan referensi bagi perusahaan untuk mengambil kebijakan yang baik dan pengambilan keputusan agar dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

### 4. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai laporan keuangan perusahaan kepada investor untuk menjadikan acuan untuk berinvestasi pada perusahaan yang menjadi objek sampel pada penelitian ini. Serta dapat memberikan pertimbangan aspek-aspek yang perlu diperhatikan dalam investasi.

### 5. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan stimulus sebagai pengontrol atas perilaku-perilaku perusahaan.

## 1.5 Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka penulis tidak akan membahas terlalu jauh karena untuk menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tahun 2017-2019.
2. Penelitian ini hanya pada perusahaan yang berkategori *High Profile* yang terdaftar di BEI.

3. Variabel independen yang digunakan yaitu :
  - Struktur Modal : *Debt Equity of Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR).
  - Profitabilitas : *Return On Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM).
  - Kebijakan Dividen : *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV).
5. Variabel pemoderasi yang digunakan yaitu Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu**

Telah banyak penelitian sebelumnya menguji terkait variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini Berikut hasil penelitian-penelitian terdahulunya.

Tri wahyuni (2013) dalam penelitiannya berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu keputusan investasi (PER), ukuran perusahaan (Total Asset), profitabilitas (ROE), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), kepemilikan institusional (KI). Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan (RS). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gatot Putra Dewa (2014) dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Luas Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi” dimana variabel independen profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA). Untuk variabel dependen menggunakan



tobins'Q sedangkan variabel moderasi yaitu luas pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan luas pengungkapan CSR bukan merupakan variabel moderasi dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

I. Gusti dan I. Ketut (2016) dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi“ dimana variabel independen dalam penelitian ini terdapat Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *return on asset* (ROA) dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan size. Variabel dependen nilai perusahaan diproksikan dengan tobin's Q. dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan CSR secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif sedangkan CSR berpengaruh negatif. Selain itu diperoleh hasil bahwa Profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan CSR secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan serta CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Mirry (2016) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014” dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini diantara

lain struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), dalam penelitian ini struktur kepemilikan dibagi menjadi dua macam yaitu kepemilikan institusional (KI) dan kepemilikan manajerial (KM), dan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Sedangkan untuk variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur kepemilikan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pratama dan Wirawati (2016) penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi”. Variabel independen struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA). Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV) sedangkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi yang diproksikan dengan *managerial ownership* (MOWN). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) dan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* terhadap nilai perusahaan dan untuk kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Dinda (2017) dalam penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kinerja

Keuangan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014”. Dengan menggunakan variabel independen struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dan pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan pertumbuhan total aset sedangkan untuk variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diukur menggunakan tobin’s Q. dalam penelitian ini terdapat variabel mediasi yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) serta Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi yang diukur menggunakan instrumen pengukuran CSRI. Hasil penelitian ini menunjukkan Kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta kinerja keuangan mampu memoderasi struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Nanang dan Nisa (2017) dalam penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi”. Variabel independen yaitu struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset. Untuk variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan diproksikan dengan *price book value* (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ni Kadek (2018) dalam penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi”. Dimana menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV) dan untuk variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu *corporate social responsibility* (CSR) yang ditinjau dari ekonomi, lingkungan, sosial. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CSR Ekonomi dan Sosial memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR Lingkungan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Maggee (2016) penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen menggunakan kebijakan dividen yang diproksikan *dividend payout ratio* (DPR) dengan sedangkan untuk variabel dependen penelitian ini ialah nilai perusahaan diproksikan dengan *price book value* (PBV). Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dimana setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa hipotesis alternatif diterima sesuai dengan hasil uji hipotesis yang telah

dihasilkan. Variabel Kebijakan Dividen juga dapat menjelaskan variabel Nilai Perusahaan secara individu.

Andi (2017) dalam penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel independen yaitu struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen *Dividend Payout Ratio* (DPR). sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Hasil Penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ida (2018) penelitian ini berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderating”. Variabel independen kepemilikan manajemen diukur dengan persentase saham yang dimiliki pengelola perusahaan atau manajemen yang dilihat dari laporan keuangan tahunan, Ukuran Dewan Komisaris dan Kebijakan Dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin’s Q. serta pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis dengan variabel moderasi absolut residual menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memperlemah dalam memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR memperkuat dalam memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Lidya Martha, dkk (2018), penelitian ini berjudul “Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Dengan menggunakan variabel independen profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Nelly dan Ni Ketut (2018) penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi”. Dengan menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas diproksikan menggunakan *return on assets* (ROA) dan kebijakan dividen diproksikan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan *price book value* (PBV). Dan untuk struktur modal yang diproksikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebagai Pemediasi. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, kebijakan dividen

berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan struktur modal mampu memediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Yulian (2018) penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”. Dengan menggunakan variabel independen kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* (DPR) dan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) sedangkan untuk variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* (DPR) dan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV).

Putu dan Luh Gede (2019) penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Dengan menggunakan variabel independen profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend price ratio* (DPR). Sedangkan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan (PBV). Data penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui Bursa Efek

Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) dan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *debt to equity ratio* (DER) dan SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Arifin (2020), penelitian ini berjudul “Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel *Corporate Social Responsibility* sebagai Moderasi“. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* (ROA) dan struktur modal diukur menggunakan *debt equity ratio* (DER). Sedangkan untuk variabel dependen menggunakan nilai perusahaan diukur menggunakan *price book value* (PBV) serta untuk variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility* menggunakan pengungkapan suatu daftar *Global Reporting Initiative* (GRI).. Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sedangkan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Naki dan Azib (2020) penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* sebagai Moderasi“. Untuk variabel independen yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan untuk variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan tobin’s



Q. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DPR dan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan secara parsial. Dengan adanya variabel CSR sebagai moderasi dapat mempengaruhi serta memperkuat hubungan DPR terhadap Nilai Perusahaan.

Ardi, et.al (2016) dalam penelitian ini berjudul “*The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia*”. Variabel independen struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan total aset dan untuk kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan untuk variabel dependen menggunakan profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dan untuk nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal dan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan untuk struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Kamaliah (2017), dalam penelitian ini berjudul “*Discolure Corporate Social Responbility (CSR) and its Implications on Company Value as a Result of the Impact of Corporate Governance and Profitability*”. Variabel independennya

adalah tata kelola perusahaan dan profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE), sedangkan untuk variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan diproksikan dengan *price book value* (PBV) dan tobin's Q dan pengungkapan corporate social responsibility (CSR) sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menyatakan bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, Profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan CSR tidak dapat memediasi terhadap nilai perusahaan. Dan tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak terdapat peran pengungkapan CSR dalam memediasi hubungan antara tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.

Anggerian (2018) Penelitian ini berjudul "*The Effect Of Dividend Policy, Firm Size and Capital Structure On Firm Value with Corporate Social Responsibility As a Moderation Variable In Open Mining Companies In Indonesia Stock Exchange*". Variabel independen yaitu kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), ukuran perusahaan dan struktur modal diproksikan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR). Sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan tobin's Q, serta variabel moderasi menggunakan *Corporate Social Responsibility*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Corporate social responsibility berpengaruh positif dan tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Corporate social responsibility berpengaruh negative dan tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Corporate social responsibility berpengaruh negatif dan signifikan dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

Titik Purwanti (2020), penelitian ini berjudul *“The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange”*. Variabel independen menggunakan profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE), struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan dan kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV). Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara simultan, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Sedangkan secara parsial profitabilitas dan stuktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan dan untuk kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2.1**  
**Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Nama, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
1	Tri Wahyuni (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012	Dependen: Nilai Perusahaan  Independen: Keputusan Investasi. Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional	<i>Least Square</i> (LS)	Keputusan investasi yang diproksikan dengan PER, Ukuran perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Gatot Putra Dewa (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Luas Pengungkapan	Dependen: Nilai Perusahaan  Independen: Profitabilitas	<i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan luas pengungkapan CSR bukan merupakan variabel moderasi dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

	CSR Sebagai Variabel Moderasi	Moderasi: Luas Pengungkapan CSR		
3	I. Gusti dan I. Ketut (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi	<p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Profitabilitas dan Size</p> <p>Moderasi: <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i></p>	Uji Nilai Selisih Mutlak	Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan CSR secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif sedangkan CSR berpengaruh negatif. Selain itu diperoleh hasil bahwa Profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan Corporate Social Responsibility (CSR) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan serta CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4	Mirry Yuniyanti Pasaribu (2016). Pengaruh Struktur	Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur

	Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014	Independen: Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Profitabilitas		kepemilikan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5	Pratama dan Wirawati (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi	Dependen: Nilai Perusahaan  Independen: Struktur Modal, Profitabilitas  Pemoderasi: Kepemilikan Manajerial	<i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return On Assets</i> terhadap nilai perusahaan dan untuk kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal yang diproksikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap nilai perusahaan
6	Dinda (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan  Independen: Struktur Modal	Analisis regresi dengan analisis path SPSS	Kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan

	terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014	dan Pertumbuhan Perusahaan  Mediasi: Kinerja Keuangan  Moderasi: Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	software version 20	tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta kinerja keuangan mampu memoderasi struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
7	Nanang dan Nisa (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia	Dependen: Nilai Perusahaan  Independen: Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
8	Ni kadek (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai	Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Moderated Regression</i>	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CSR Ekonomi dan Sosial memperlemah

	Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderasi	Independen: Profitabilitas  Moderasi : <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Analysis</i> (MRA)	pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR Lingkungan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
9	Maggee (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia	Dependen : Nilai Perusahaan  Independen : Kebijakan Dividen	Uji Asumsi Klasik dan Uji Hipotesis dengan menggunakan Metode Regresi Linier Sederhana	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dimana setiap kenaikan nilai Kebijakan Dividen juga turut mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa hipotesis alternatif diterima sesuai dengan hasil uji hipotesis yang telah dihasilkan. Variabel Kebijakan Dividen juga dapat menjelaskan variabel Nilai Perusahaan secara individu
10	Andi (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen : Nilai Perusahaan  Independen : Struktur Modal, Kebijakan Dividen	Analisis regresi linier berganda	Struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	Ida (2018). Pengaruh	Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis regresi	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan



	Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderating	Independen: Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris dan Kebijakan Dividen  Moderasi: <i>Corporate Social Responsibility</i>	untuk hipotesis I dan analisis regresi berganda dengan absolut residual untuk hipotesis 4,5 dan 6	signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis dengan variabel moderasi absolut residual menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memperlemah dalam memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR memperkuat dalam memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
12	Lidya Martha, dkk (2018). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Dependen : Nilai Perusahaan Independen : Profitabilitas dan Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Linier berganda dengan alat bantu Program <i>Eviews</i>	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
13	Nelly dan Ni Ketut (2018). Pengaruh Profitabilitas, dan	Dependen: Nilai Perusahaan	<i>Moderated Regression</i>	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, kebijakan dividen

	Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi	Independen: Profitabilitas. Kebijakan Dividen  Pemediasi: Struktur Modal	<i>Analysis (MRA)</i>	berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan struktur modal mampu memediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
14	Yulian (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	Dependen : Nilai Perusahaan  Independen : Kebijakan Dividen dan Profitabilitas	Uji asumsi klasik, Analisis regresi berganda, pengujian hipotesis, dan koefisien determinasi taraf sig. 5%	Variabel Profitabilitas (ROA) dan Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV) secara parsial dengan besar pengaruhnya sebesar 90,6%..
15	Putu dan Luh Gede (2019). Pengaruh Profitabilitas,	Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Independen: Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen		Sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
16	Arifin dan Beni (2020). Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Moderasi	Dependen: Nilai Perusahaan  Independen: Profitabilitas dan Struktur Modal  Moderasi: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sedangkan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
17	Naki dan Azib (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> sebagai Moderasi	Dependen : Nilai Perusahaan  Independen : Kebijakan Dividen  Moderasi <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i>	Analisis uji hipotesis uji T dengan menggunakan SPSS 16	DPR dan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan secara parsial. Dengan adanya variabel CSR sebagai moderasi dapat mempengaruhi serta memperkuat hubungan DPR terhadap Nilai Perusahaan.

18	Ardi, et al (2016). <i>The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia</i>	<p>Dependen: Profitabilitas, Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, kebijakan Dividen</p>	Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> )	<p>Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan untuk struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
19	Kamaliah (2017). <i>Discolure Corporate Social Responbility (CSR) and its Implications on Company Value as a Result of the Impact of Corporate Governance and</i>	<p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Independen : Tata Kelola Perusahaan dan profitabilitas</p> <p>Intervening : Pengungkapan Corporate Social</p>	Statistik inferensial digunakan dalam penelitian ini menerapkan metode model persamaan	<p>Tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, Profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan CSR tidak dapat memediasi terhadap nilai perusahaan. Dan tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak</p>

	<i>Profitability</i>	<i>Responsibility (CSR)</i>	struktural (SEM) berbasis partial least square (PLS) dengan bantuan SmartPLS 2.0	terdapat peran pengungkapan CSR dalam memediasi hubungan antara tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.
20	Anggerian (2018). <i>The Effect Of Dividend Policy, Firm Size and Capital Structure On Firm Value with Corporate Social Responsibility As a Moderation Variable In Open Mining Companies In Indonesia Stock Exchange.</i>	Dependen: Nilai Perusahaan  Independen: Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal  Moderasi: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA).	Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Corporate social responsibility berpengaruh positif dan tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Corporate social responsibility berpengaruh negative dan tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Corporate social responsibility berpengaruh negatif dan signifikan dalam

				memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.
21	Titik Purwanti (2020). <i>The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange</i>	Dependen: Nilai Perusahaan  Independen: Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen	Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji simultan (uji F), uji parsial (uji T), uji koefisien determinasi (R <sup>2</sup> )	Secara simultan, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. Sedangkan secara parsial profitabilitas dan stuktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan dan untuk kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Data diolah Peneliti tahun 2021

Pembaharuan pada penelitian ini dapat dilihat melalui persamaan dan perbedaan yang telah diteliti dari penelitian-penelitian sebelumnya.

### **Persamaan**

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya Gatot (2014), Dinda (2017), Ida (2018), Arifin, Naki dan Azib (2020) dimana pada penelitian ini samasama menguji pengaruh tidak langsung dan memiliki tujuan yang sama dimana variabel-variabel pada penelitian mereka menggunakan salah satu variabel baik struktur modal, profitabilitas maupun kebijakan dividen yang kemudian dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR).

### **Perbedaan**

Berbeda dengan penelitian sebelumnya pratama dan wirawati (2016), Nanang dan Nisa (2017) Nelly dan Ni Ketut (2018), dimana penelitian saat ini menggabungkan ketiga variabel tersebut kedalam penelitian ini. Untuk pengaruh tidak langsung pada penelitian yang dimoderasi oleh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) jadi lebih menekankan kepada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) nya sendiri. Untuk tahun yang digunakan pada penelitian ini selama 3 periode yaitu 2017-2019. Sedangkan untuk obyek yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, tujuan penelitian ini juga untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap variabel nilai perusahaan yang dimoderasi oleh variabel pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR).

Serta apakah variabel pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) tersebut mampu memoderasi atau tidak pengaruh dari ketiga variabel tersebut yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap Variabel nilai perusahaan tersebut. Dan juga untuk alat uji yang digunakan pada penelitian ini menggunakan alat SPSS dengan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji *Moderation Regression Analysis* (MRA).

## **2.2 Kajian Teoritis**

### **2.2.1 Struktur Modal**

Dalam menjalankan aktivitasnya, perusahaan selalu berusaha untuk menjaga keseimbangan keuangan. Salah satunya adalah struktur permodalan yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Kualitas dari struktur permodalan secara langsung dapat mempengaruhi status keuangan perusahaan pada saat beban hutang banyak. Adanya struktur modal dapat menggambarkan pembiayaan jangka panjang perusahaan termasuk hutang dan modal jangka panjang. Jika hutang lebih rendah dari yang ditargetkan maka lebih baik pinjaman ditingkatkan sebaliknya jika hutang melebihi dari target maka perusahaan disarankan untuk menjual sahamnya (Margaretha, 2005: 119). Struktur modal merupakan rasio yang sangat penting untuk mengatur kebutuhan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungannya dan kemampuan perusahaan untuk menghadapi lingkungan bisnis yang sangat kompetitif.

Menurut Fahmi (2011: 106), struktur modal yaitu gambaran rasio keuangan antara hutang dengan modal sendiri. Menurut Sudana (2011: 143) menyatakan bahwa struktur modal berkaitan dengan pengeluaran jangka panjang



perusahaan yang diukur dengan modal sendiri. Maka dari itu, struktur modal merupakan gabungan dari sumber dana perusahaan yaitu hutang dengan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber dana perusahaan.

Dalam penentuan struktur modal optimal merupakan salah satu tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang dapat seimbang antara risiko dan pengembalian guna memaksimalkan harga saham (Budiantmo, 2014: 98). Perusahaan yang memiliki aset berwujud yang besar akan menggunakan proporsi hutang yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki aset tak berwujud yang besar. Hal ini dapat memberikan peluang lebih besar untuk tumbuh. Jika perusahaan tidak memiliki aset berwujud yang cukup untuk mendukung operasionalnya maka sulit diprediksi prospek kinerja perusahaan.

Dengan kondisi yang baik, perusahaan dapat mengoptimalkan operasi usahanya guna memperoleh hasil yang diharapkan maka penggunaan hutang sebagai modal perusahaan dapat mempercepat perkembangan perusahaan sehingga investor dapat percaya bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi dapat memberikan bukti perusahaan tersebut bahwa memiliki prospek usaha yang baik dimasa depan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar akan membutuhkan lebih banyak modal guna mendukung operasinya dan menggunakan modal untuk mencapai tujuan ketika dana mereka tidak mencukup. Kebutuhan pendanaan untuk memperkuat struktur modal perusahaan dapat berasal dari sumber eksternal maupun internal. Dana tersebut digunakan untuk memperkuat struktur permodalan pada perusahaan sehingga

perusahaan dapat secara efisien dan efektif mengatur permodalan serta dapat mencapai target yang diharapkan. Jika perusahaan dapat memprioritaskan sumber pendanaan dari internal dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya maka tidak akan ketergantungan pada pihak eksternal. Apabila permintaan dana meningkat lebih besar hal itu dikarenakan pertumbuhan perusahaan, maka dana eksternal yang digunakan untuk menerbitkan hutang serta guna memenuhi kebutuhan modal dengan menerbitkan saham baru.

Dalam kegiatan bisnis modal sangat penting. Dengan adanya modal akan berjalan suatu bisnis tersebut sehingga bisnis akan berkembang dan dapat menghasilkan keuntungan. Pentingnya pengelolaan modal dijelaskan dalam Al-Qur'an Surah al-Imran ayat 14 yaitu :

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْأَرْثِ ۚ ذَٰلِكَ مَتَّعَ الْحَيَاةَ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَبَٰئِ ۖ ﴿١٤﴾

Artinya: “Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah lading. Itulah kesenangan hidup di dunia dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).”

Ayat diatas menjelaskan bahwa dalam upaya pemanfaatan modal, pemilik modal harus memutar modal untuk kegiatan yang produktif. hal ini bertujuan agar modal di masa mendatang dapat berkembang begitupun juga dengan berkembang kegiatan produktifnya. Dalam Agama Islam harus mementingkan keberkahan agar mendapatkan ridha Allah SWT sehingga dapat tercapainya kebahagiaan hidup manusia muslim yang menandakan terpenuhinya dua syarat diterimanya amal manusia yakni adanya niat ikhlas dan cara yang sesuai dengan tuntunan syariat

dalam pengembangan modal seperti memproduksi atau investasi, harta atau aktiva lancar maupun tetap (Djakfar, 2012).

Adapun rasio struktur modal dalam penelitian ini menggunakan :

#### 1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu menunjukkan kemampuan modal perusahaan guna memenuhi kewajibannya yang digambarkan melalui rasio hutang terhadap ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini untuk mengukur perbandingan antara modal yang berasal dari luar (eksternal) dengan modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengetahui keseluruhan dana yang disediakan oleh peminjam (kreditor) kepada pemilik perusahaan maksudnya ialah bahwa rasio ini memiliki fungsi untuk mengetahui setiap rupiah dari modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Menurut Kasmir (2014: 157) bahwa Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio untuk mengevaluasi kinerja dari rasio hutang dengan ekuitas. Menurut Sartono (2015: 217), Rasio DER ini merupakan penyeimbang antara hutang dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini maka akan menunjukkan tingkat *leverage* yang tinggi juga begitupun sebaliknya jika rasio ini menunjukkan angka dibawah satu disebabkan karena perusahaan lebih banyak memakai modal sendiri daripada hutangnya.

Adapun rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diformulasikan dengan:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 2. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Rasio *Debt to Assets Ratio* (DAR) mendefinisikan sebagai rasio hutang dimana variabel indikator sebagai proporsi dari aktiva yang sumber pendanaannya

berasal dari hutang ataupun kreditor. Menurut Sudana (2009: 23) bahwa semakin besar rasio ini menunjukkan proporsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar maka risiko keuangan akan meningkat begitupun sebaliknya. *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan berapa besar utang perusahaan dalam membiayai aset pada perusahaan. Semakin besar rasio ini memiliki arti bahwa perusahaan dalam membiayai asetnya lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Brealey, et al (2008: 75), saat perusahaan meminjang uang maka perusahaan berjanji untuk melakukan sederet pembayaran bunga yang kemudian mengembalikan jumlah uang pinjamannya. Hutang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa-masa baik dan menguranginya saat masa-masa buruk. Rumus untuk menghitung *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebaagai berikut:

$$Debt\ to\ Assets\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Assets}$$

## **2.2.2 Teori Struktur Modal**

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

### **2.2.2.1 Teori Pecking Order**

Teori ini dikemukakan oleh Myers pada tahun 1984. Berdasarkan teori ini, perusahaan cenderung memperoleh dana melalui sumber dana internal dibandingkan eksternal. Perusahaan membentuk model hirarki dimana untuk mengurutkan sumber pendanaan dari resiko rendah ke resiko tertinggi dan

perusahaan akan mulai pendanaan tersebut dari internal dengan hutang yang paling rendah risikonya kemudian hutang yang lebih berisiko. Dalam model teori ini berasumsi bahwa manager lebih dulu menggunakan pendanaan dengan biaya yang rendah kemudian dengan biaya lebih tinggi. Perusahaan akan mengelola model hirarki guna menghadapi ketidakpastian lingkungan.

Teori ini mengungkapkan bahwa perusahaan paling menguntungkan apabila perusahaan memiliki hutang yang lebih rendah karena bukan perusahaan memiliki rasio hutang yang rendah tetapi perusahaan tidak membutuhkan dana luar (*eksternal*). *Teori Pecking Order* cocok digunakan untuk perusahaan yang telah ditahap pertumbuhan dan matang. Perusahaan yang menggunakan teori ini biasanya perusahaan yang memiliki harga saham yang bagus dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar.

### **2.2.3 Profitabilitas**

Hal yang perlu diperhatikan untuk kelangsungan suatu perusahaan dapat dilihat melalui sisi profitabilitas. Untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan harus dalam keadaan yang menguntungkan. Hal ini dapat dilihat melalui profitabilitas dimana dapat memberikan daya tarik yang besar untuk menarik investor guna menginvestasikan dananya pada perusahaan serta dapat mengukur efektivitas dan penggunaan semua sumber daya dalam proses operasi suatu perusahaan. Tujuan investor menanamkan dananya untuk memperoleh pendapatan yaitu *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan menghasilkan uang maka semakin besar juga pengembalian yang diharapkan oleh investor. Hal ini

dapat membuat perusahaan lebih bernilai sehingga dengan banyaknya investor yang berinvestasi dapat mendongkrak harga saham yang baik. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan perusahaan selama periode akuntansi. Menurut Sudana (2009: 25), profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan seperti aset, modal ataupun penjualan perusahaan.

Menurut Kasmir (2010: 198), Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat yang ditujukan kepada siapapun baik pihak manajemen (internal) maupun pihak luar perusahaan (eksternal)

Adapun tujuan dan manfaat rasio profitabilitas sebagai berikut :

1. Untuk menghitung laba perusahaan selama periode akuntansi
2. Untuk melihat posisi laba tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk melihat besarnya laba tahun berjalan dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas dana perusahaan baik sebagai modal pinjaman ataupun modal sendiri
6. Untuk mengukur produktivitas dana perusahaan yang digunakan sebagai modal sendiri.

Dalam dunia bisnis, keuntungan masih menjadi sasaan utama yang diharapkan oleh siapapun yang berbisnis. Hal ini tentunya juga diperbolehkan dalam agama Islam, diperbolehkan untuk mendapatkan profit sebanyak-

banyaknya namun tidak merugikan pihak lain kemudian profit yang diperoleh tidak ada unsur riba karena dalam Islam riba sangat dilarang dan harus dihindari.

Pengertian laba dijelaskan dalam Al-Qur'an Surat Al-Baqarah Ayat 16:

أُولَٰئِكَ الَّذِينَ اشْتَرَوُا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ ۖ فَمَا رَبَحَتِ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ ﴿١٦﴾

*Artinya: “Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk.”*

Ayat diatas menjelaskan bahwa mereka yang lebih memilih kesesatan dibanding petunjuk bagaikan seorang penjual yang membeli benda yang telah rusak dan tidak laku dijual. Dampak dari hal tersebut akan rugi dan kehabisan modal serta mereka tidak memperoleh petunjuk.

Menurut Anwar (2019: 176-177), semakin besar rasio profitabilitas maka perusahaan akan semakin *profitable*. Begitupun sebaliknya, apabila rasio profitabilitas ini kecil maka menunjukkan perusahaan tidak *profitable*.

Dibawah ini terdapat beberapa rasio profitabilitas diantaranya yaitu :

#### 1. *Return on Assets (ROA)*

*Return on Assets (ROA)* adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan total aktiva. Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan guna menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Apabila rasio ini semakin besar maka posisi perusahaan akan semakin besar dan baik juga dilihat dari sisi penggunaan asetnya. Menurut manajemen perusahaan, rentabilitas yang tinggi akan lebih penting dibandingkan keuntungan yang tinggi. Rentabilitas dapat diukur melalui kesuksesan dan kemampuan perusahaan menggunakan

asetnya dengan baik. Jika rasio ROA semakin tinggi maka keuntungan yang diperusahaan akan tinggi juga karena rasio ini sangat berperan untuk efisiensi perusahaan dengan menggunakan asset dalam memperoleh laba. Berikut ini merupakan rumus Return on Assets (ROA)

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

## 2. *Return on Equity* (ROE)

*Return on Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan modal sendiri. *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang sangat penting bagi pemegang saham karena untuk mengukur pengembalian atas investasinya. Jika rasio ini rendah maka semakin kecil juga keuntungan yang diperoleh pemegang saham begitupun sebaliknya semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba.

Menurut Kasmir (2015: 198), tujuan dan manfaat yang didapat dari rasio ROE ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui besarnya laba bersih terhadap modal sendiri
2. Untuk mengetahui produktivitas dana perusahaan yang digunakan untuk modal pinjaman maupun modal sendiri
3. Untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun modal pinjaman.

Berikut ini merupakan rumus *Return on Equity* (ROE) :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \times 100\%$$



### 3. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Kasmir (2012: 201), *Net Profit Margin* (NPM) adalah keuntungan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini bertujuan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada penjualan dan melihat seberapa besar persentase laba bersih yang didapat dari setiap penjualan perusahaan. Apabila rasio ini semakin besar maka kinerja perusahaan akan semakin produktif dan dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan sehingga akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Berikut ini merupakan rumus *Net Profit Margin* (NPM) :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

#### 2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan manajemen yang dilakukan untuk menentukan laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham ataupun laba ditahan untuk cadangan investasi. Kebijakan ini dapat tercermin dari rasio laba yang dibayar sebagai dividen terhadap laba bersih. Kebijakan dividen ini akan menentukan persentase pembagian dividen saat ini dimana pembagian tersebut harus dipertahankan atau ditingkatkan kembali. Dividen adalah bagian dari laba atau pendapatan yang telah ditetapkan oleh perusahaan dan direktur mendistribusikan kepada para pemegang saham. Dividen didapat melalui pendapatan bersih perusahaan setelah pajak kemudian dikurangi dengan laba yang ditahan. Keuntungan dibagikan dalam

bentuk dividen kepada pemegang saham atas *return* sebagai partisipasi mereka sebagai modal suplai.

Investor menganggap adanya kebijakan dividen merupakan sinyal untuk menilai kualitas perusahaan karena hal ini salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Kebijakan dividen merupakan termasuk bagian dari keputusan pendanaan perusahaan baik berupa kompensasi yang dimana pemegang saham menerima *capital gain* atau dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Besar kecilnya pembagian dividen yang diberikan oleh perusahaan sebelumnya telah ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Brigham dan Houston (2012) dalam Riantino Septian (2016), Kebijakan dividen dikatakan optimal jika kebijakan dividen menghasilkan keseimbangan antara dividen sekarang dengan pertumbuhan dimasa yang akan datang dalam memaksimalkan harga dari saham perusahaan.

Dalam agama Islam telah mengajarkan bahwa keuntungan dibagikan kepada pihak-pihak yang bersangkutan dan harus dengan keadilan. Dalam bagi hasil, kedua belah pihak yang terikat kontrak tidak boleh membebankan keuntungan maupun kerugian kepada satu pihak saja namun harus keduanya agar samasama mendapatkan keadilan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka semakin tinggi pula resiko yang ditanggung, begitupun sebaliknya.

Adapun Hadits yang menjelaskan mengenai ini yaitu:

إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يَقُولُ : أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا ﴿٢٩٣٩﴾

*Artinya: Allah Swt berfirman, “Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang berserikat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, aku keluar dari mereka” (Abu Daud No. 2939 yang dishahihkan oleh Al-Hakim dari Abu Hurairah)*

Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pengeluaran internal perusahaan karena besarnya dividen yang akan dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

*Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividen yaitu pembagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham. Menurut Murhasi (2013: 65), *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan dividen yang dialokasikan terhadap laba bersih perusahaan. Jika rasio ini semakin tinggi maka akan memberikan keuntungan untuk pihak investor namun tidak berlaku untuk perusahaan karena hal ini dapat memperlemah keuangan perusahaan.

Menurut Sjahrial (2010), faktor-faktor yang mempengaruhi rasio *Dividend Payout Ratio (DPR)* yaitu :

1. Faktor Likuiditas, jika semakin tinggi likuiditas dapat meningkatkan dividen yang dibayarkan
2. Kebutuhan dana guna melunasi hutang semakin besar dapat mengakibatkan penurunan pembayaran dividen

3. Perluasan usaha sehingga dana untuk dividen akan berkurang
4. Semakin terbukanya pengawasan perusahaan dapat memperkuat modal sendiri yang menyebabkan kenaikan dividen

Berikut ini merupakan rumus rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

## 2.2.5 Teori Kebijakan Dividen

### 2.2.5.1 Teori *Bird In The Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon tahun 1956 dan John Lintner tahun 1962. Teori ini mengatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan naik apabila persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau *dividen payout ratio* rendah karena investor lebih menyukai menerima dividen. Investor melihat dividen lebih memberikan keuntungan yang pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Ditinjau dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan merupakan keuntungan yang disyaratkan investor pada saham.

## 2.2.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tertuju pada kinerja suatu perusahaan untuk memberikan informasi mendasar kepada para manajer perusahaan dan investor dalam jangka waktu tertentu. Menurut Sudana (2009: 8), nilai perusahaan yaitu nilai sekarang dari pendapatan atau arus kas yang diharapkan untuk masa depan. Nilai perusahaan tercermin dari asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat

berharga. Nilai perusahaan merupakan persepsi nilai investor yang berhubungan dengan harga saham. Apabila harga saham tinggi maka akan membuat nilai perusahaan menjadi tinggi juga begitupun sebaliknya. Selain harga saham yang dapat mencerminkan keputusan modal dan investasi manajemen aset, nilai perusahaan juga dapat menunjukkan kemakmuran para pemegang sahamnya.

Manajer keuangan harus mencapai tujuan yaitu mengoptimalkan kemakmuran pemilik perusahaan melalui optimasi nilai perusahaan. Tujuan mengoptimalkan nilai perusahaan yang berarti mengoptimalkan nilai sekarang dari seluruh keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa mendatang atau yang berorientasi untuk jangka panjang. Sedangkan untuk mengoptimalkan faktor risiko ditekankan pada arus kas daripada laba.

Rasio nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Price Book Value* (PBV) karena rasio ini menunjukkan pengembalian yang akan diterima oleh pemegang saham setelah menjual seluruh hutangnya. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik umumnya rasio *Price Book Value* (PBV) lebih tinggi dari 1, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada rasio nilai bukunya. PBV yang memiliki nilai lebih tinggi akan membuat investor yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Maka dari itu, keberadaan rasio ini sangat penting bagi investor maupun calon investor untuk mengambil keputusan investasi (Septia, 2015).

Adapun rumus perhitungan *Price Book Value* (PBV) sebagai berikut:

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar\ per\ Saham}{Nilai\ Buku}$$

### 2.2.7 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

*Corporate Social Responsibility* (CSR) salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki ketimpangan sosial maupun kerusakan lingkungan yang berakibat dari operasional perusahaan. Perusahaan melakukan kegiatan CSR dari sebagian keuntungannya yang digunakan untuk pembangunan manusia ataupun lingkungan secara berkelanjutan. Berdasarkan prosedur yang tepat dan professional itu menjadi bentuk wujud nyata dari pemenuhan tanggung jawab sosial perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi masyarakat. Kotler dan Lee mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* sebagai komitmen untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui kontribusi bisnis kemudian sumber daya perusahaan yang dipilih secara bebas. Kegiatan ini tidak hanya kegiatan yang taat pada hukum, moral maupun etika namun lebih kepada komitmen sukarela yang dibuat oleh perusahaan untuk menerapkan praktik tanggung jawab sosial yang memberikan kontribusi kepada masyarakat terutama pada masyarakat sekitar lokasi perusahaan. Komitmen tersebut harus dibuktikan oleh perusahaan karena sebagai bentuk tanggung jawab sosial secara moneter maupun nonmoneter.

*Corporate Social Responsibility* tentang penanaman modal diatur dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 sedangkan tentang Perseroan Terbatas (PT) diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007. Dengan adanya aturan hukum maka tanggung jawab sosial perusahaan merupakan kewajiban yang harus dilakukan. Dengan melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR) termasuk kedalam etika bisnis karena pemenuhan tanggung jawab sosial tidak terlepas dari

hati nurani para penguasa. Menurut Poerwanto (2010: 21), CSR sebagai bentuk semangat perusahaan dalam mencapai tujuan dari kegiatan bisnisnya tersebut seperti menjaga citra perusahaan, promosi, meningkatkan penjualan, membangun kepercayaan diri, loyalitas terhadap karyawan serta keuntungan.

Untuk mewujudkan kepedulian terhadap masyarakat dan lingkungan maka kesejahteraan dan kebaikan serta bentuk pengabdian kepada Allah SWT dengan cara mengelola lingkungan dan kepedulian terhadap manusia demi keseimbangan lingkungan dan kesejahteraan makhluk-makhluk ciptanNya. Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surah Al-Qashash ayat 77:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ  
الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ ۚ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

*Artinya: “Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan.”*

## **2.2.8 Teori Corporate Social Responsibility (CSR)**

### **2.2.8.1 Teori Legimitasi**

Teori Legitimasi dikemukakan oleh Dowling dan Pfeffer pada tahun 1975. Teori ini berfokus pada interaksi perusahaan dengan masyarakat. Menurut teori ini, bisnis dibatasi oleh kontrak sosial yang membuat perusahaan apakah setuju untuk melakukan berbagai macam kegiatan sosial dengan tujuan agar perusahaan dapat dikenal oleh masyarakat.

Adapun prinsip dasar teori ini apabila sistem operasi perusahaan selaras dengan sistem nilai masyarakat itu sendiri maka perusahaan akan tetap eksis. Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan memastikan aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Teori ini berpendapat bahwa perusahaan wajib mengungkapkan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) semaksimal mungkin agar aktivitas perusahaan dapat diterima oleh masyarakat sekitar. Pengungkapan ini digunakan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan dimata public karena pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan menunjukkan tingkat kepatuhan perusahaan serta menjaga citra dan strategi perusahaan.

#### **2.2.8.2 Teori Stakeholders**

Teori ini dikemukakan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984. Munculnya teori ini karena adanya pemahaman para pemangku kepentingan dalam perusahaan menjadi penyebab munculnya teori ini. Menurut Ghazali & Chairiri (2007), Keberadaan perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan *stakeholders*. Asumsi dasar dari teori *stakeholders* bahwa perusahaan tidak bisa lepas dari lingkungan sosial sekitarnya terutama yang dekat dengan lokasi perusahaan. Teori *stakeholders* merupakan teori yang mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi strategi perusahaan. Hal ini memiliki keuntungan karena *stakeholders* merupakan bagian dari perusahaan yang memiliki dampak pada penggunaan sumber daya ekonomi yang digunakan dalam kegiatan perusahaan. Strategi teori ini bukan hanya dari



kinerja keuangan perusahaan saja namun terdapat kinerja sosial yang diterapkan oleh perusahaan. CSR merupakan strategi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para pemangku. Semakin baik pengungkapan CSR maka *stakeholders* akan semakin puas dan perusahaan akan memberikan dukungan yang penuh kepada semua aktivitas guna meningkatkan kinerja dan merealisasikan keuntungan.

### **2.2.8.3 Teori *Signalling***

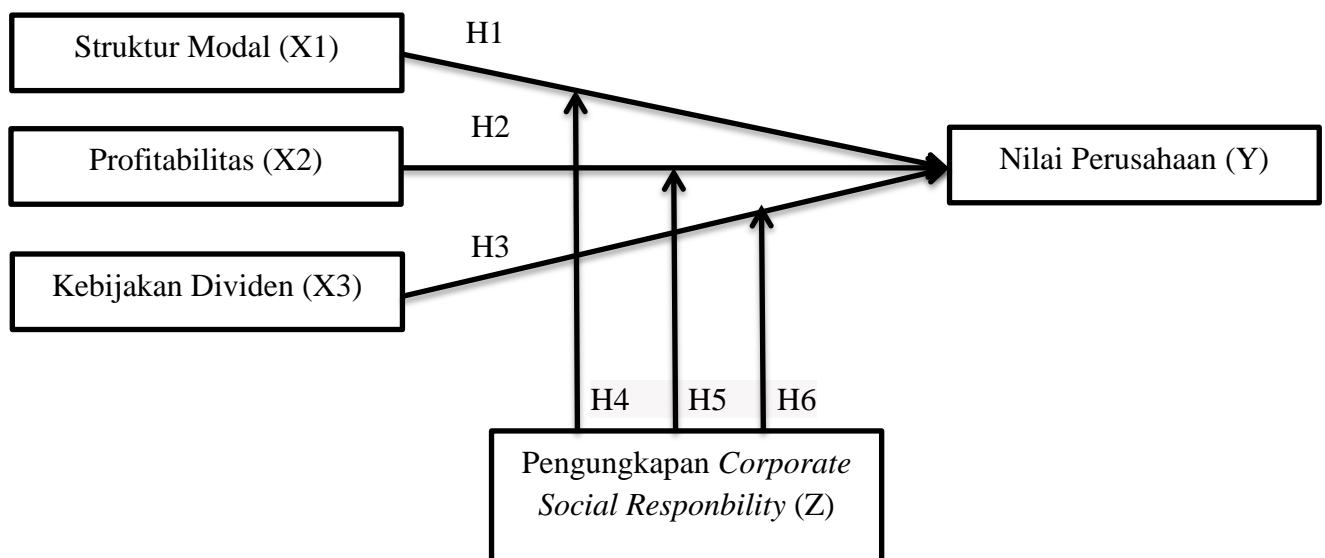
Teori *Signalling* dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Asumsi utama dalam teori ini bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat mengenai nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan. Keinginan manajemen untuk memaksimalkan intensif membuatnya tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang dimilikinya karena hal tersebut mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini akan menyebabkan terjadinya *asymmetric information* dimana ini dapat menyulitkan investor untuk menilai kualitas dari perusahaan yang berakibat investor secara rata-rata akan memberikan penilaian yang kurang baik terhadap semua perusahaan.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Menurut Iskandar (2008: 54), kerangka konseptual merupakan suatu kesatuan kerangka pemikiran yang utuh dalam rangka mencari jawaban ilmiah terhadap masalah-masalah penelitian yang memaparkan mengenai variabel-variabel. Hubungan antara variabel-variabel secara teoritis berhubungan dengan hasil penelitian terdahulu yang kebenarannya bisa diuji secara empiris.

Semakin tinggi nilai perusahaan, maka perusahaan akan semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi. Apabila laba yang dihasilkan oleh perusahaan baik maka tingkat pengembalian *return* kepada investor akan besar. Investor juga harus mengetahui dana yang diinvestasikan kepada perusahaan mengalir kemana saja seperti mengalir untuk kegiatan CSR sehingga perusahaan wajib untuk mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

Keterangan :

H1: Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan yang didukung oleh penelitian Andi (2017) serta Anggerian, Nelly dan Ni Ketut (2018)

H2: Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan yang didukung oleh penelitian Pratama dan Wirawati (2016), Nanang dan Nisa (2017), Putu dan Luh Gede (2019)

H3: Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan yang didukung oleh penelitian Ardi, et al (2016), Ida (2018), Putu dan Luh Gede (2019)

H4: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Mampu Memoderasi Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang didukung oleh penelitian Dinda (2017)

H5: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Mampu Memoderasi Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang didukung oleh penelitian Gatot (2014), I. Gusti dan I Ketut (2016), Dinda (2017), dan Arifin (2020)

H6: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Mampu Memoderasi Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang didukung oleh penelitian Ida (2018), Naki dan Azib (2020)

## **2.4 Hipotesis Penelitian**

### **2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2010), struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri dan juga seberapa besar hutang perusahaan dalam jangka panjang

yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Struktur modal optimal adalah struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal juga sehingga tidak hanya keuntungan semata tetapi para pemegang saham ikut memperoleh keuntungannya tersebut.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membiayai usahanya dengan pinjaman dana yang disediakan pemegang saham (Fransiska, 2013). sedangkan *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan salah satu rasio *leverage* yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari total aktiva yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang perusahaan. Semakin tinggi DAR berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga PBV meningkat. *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu meningkatkan nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dinda dan Andi (2017) yang menyatakan bahwa Struktur Modal Berpengaruh positif.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

*H1.1: Struktur Modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan*

*H1.2 : Struktur Modal yang diproksikan dengan Debt to Asstes Ratio (DAR) Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan*

### 2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu bagian penting untuk menilai perusahaan yaitu dengan melihat sisi profitabilitasnya. Hal ini akan menunjukkan tingkat laba bersih yang dicapai oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga akan memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham guna meningkatkan nilai perusahaan. Jika profitabilitas mengalami pertumbuhan yang semakin baik maka prospek perusahaan dimasa depan akan dinilai semakin baik pula nilai perusahaan dimata para investor. Tingkat pengembalian investasi kepada para investor tergantung pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka harga saham perusahaan akan meningkat juga (Husnan, 2001: 317).

Kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga pemilik dan para pemegang saham juga merasakan kemakmuran dari apa yang telah ditanam oleh perusahaan hal ini dapat tercermin melalui harga saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wirawati (2016), Nanang dan Nisa (2017), Putu dan Luh Gede (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

*H2.1: Profitabilitas yang diproksikan (Return on Assets) ROA Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan*

*H2.2 : Profitabilitas yang diproksikan (Return on Equity) ROE Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan*

*H2.3 : Profitabilitas yang diproksikan (Net Profit Margin) NPM Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan*

#### **2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2010), kebijakan dividen optimal adalah kebijakan yang dapat seimbang antara dividen sekarang, pertumbuhan masa yang akan datang dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Jika dividen lebih besar dari sebelumnya akan memberikan sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan dapat mengharapkan pendapatan yang baik di masa depan. Umumnya, para investor akan lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Dalam teori *The Bird in The Hand* menyatakan bahwa investor akan membayar dividen yang tinggi karena percaya bahwa dividen lebih pasti dan risikonya lebih kecil dibandingkan dengan *capital gain*. Jika dividen tinggi maka akan menarik minat para investor sehingga akan meningkatkan permintaan saham. Dengan meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan harga pasar saham kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan juga. Besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besarnya keuntungan laba yang ditahan. Menurut Sudana (2009: 219), laba ditahan merupakan sumber dana internal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ardi, et al (2016), Ida (2018), Putu dan Luh Gede (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena pembagian dividen yang

tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kebutuhan perusahaan dan mengembalikan modal investor (Suffah, 2016).

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

*H3: Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan*

#### **2.4.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Moderasi**

Perusahaan yang memiliki kualitas yang baik akan memberikan sinyal kepada pasar sehingga diharapkan pasar mampu menilai kualitas dari perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholders*, dimana perusahaan perlu untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial kepada pemangku kepentingan perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat diterapkan sebagai investasi perusahaan untuk menunjukkan bahwa pentingnya adanya kegiatan CSR bagi perusahaan. Jika tingkat penerapan CSR rendah akan menghambat perusahaan untuk memperoleh kepercayaan dan dana dari eksternal atau para pemegang saham. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan salah satu hal yang harus diperhatikan oleh investor untuk memutuskan menanamkan dananya pada perusahaan. Maka dari itu, melalui pengungkapan CSR inilah perusahaan akan lebih mudah untuk memperoleh dana eksternal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Dinda, Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menunjukkan bahwa CSR dapat

memoderasi pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan bertolakbelakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggerian (2018) dan Arifin (2020) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

*H4.1: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Mampu Memoderasi Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan*

*H4.2: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Mampu Memoderasi Pengaruh Debt to Assets Ratio (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan*

#### **2.4.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Moderasi**

Dengan adanya informasi dapat meningkatkan nilai perusahaan maka dari itu perusahaan wajib mengungkapkan informasi apapun dalam kegiatan operasional maupun kegiatan sosial yang dilakukannya. Salah satunya dengan menerapkan dan mengungkapkan informasi mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka perusahaan akan mendapatkan legitimasi sosial sehingga dapat memaksimalkan kekuatan finansial jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan menjadi lebih kuat apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi dan mengungkapkan informasi apapun salah satunya kegiatan ini. Menurut penelitian



yang dilakukan oleh I. Gusti dan I Ketut (2016), menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

*H5.1: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Mampu Memoderasi Pengaruh Return on Assets Terhadap Nilai Perusahaan*

*H5.2: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Mampu Memoderasi Pengaruh Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan*

*H5.3: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Mampu Memoderasi Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Nilai Perusahaan*

#### **2.4.6 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi**

*Corporate Social Responsibility* merupakan suatu perusahaan yang secara sukarela menghubungkan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan para *stakeholders*. Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan terus berupaya guna memastikan perusahaan beroperasi masih dalam norma masyarakat dan lingkungan serta memastikan aktivitas perusahaan diterima oleh pihak luar sebagai suatu kegiatan yang sah. Dengan adanya legitimasi melalui pengungkapan CSR akan mengurangi konflik kepentingan antara manajer, pemegang saham serta *stakeholders*. Hal ini dapat membantu dalam memberikan tingkat pengembalian atau bisa menjanjikan pembagian dividen secara stabil sehingga dapat menarik para investor untuk

berinvestasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ida (2018), Naki dan Azib (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

*H6: Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Mampu Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan*

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan alat statistik dan pengujian hipotesis. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian berdasarkan filosofi positivism yang digunakan untuk menguji populasi atau sampel tertentu dengan menggunakan alat untuk mengumpulkan data serta analisis data kuantitatif untuk menguji hipotesis yang ditetapkan dalam penelitian (Sugiyono, 2013: 8). Dalam penelitian ini menggunakan analisis Statistik Deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang diteliti.

#### **3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Lokasi penelitian dilakukan di Galeri Investasi Syariah (GIS) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim yang beralamat di Jl. Gajayana No. 50, Malang. Datanya diakses melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan berkategori *High Profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019.

#### **3.3 Populasi**

Populasi memiliki arti yaitu jumlah penduduk. Populasi penelitian merupakan keseluruhan dari objek penelitian yang bisa berupa manusia, tumbuhan, benda dan sebagainya. Maka dari itu, objek-objek tersebut yang menjadi sumber dari penelitian (Masyhuri, 2014). Populasi penelitian ini

sebanyak 120 perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria pengambilan sampel penelitian ini sebagai berikut :

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Sampel**

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang berkategori <i>high profile</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	120
2	Perusahaan yang mendapatkan profit pada periode 2017-2019	96
3	Perusahaan yang membagikan dividen pada periode 2017-2019	61
4	Perusahaan yang mengungkapkan kegiatan <i>corporate social responsibility</i> (CSR) pada periode 2017-2019	40
	<b>Total Sampel</b>	<b>40</b>

Sumber : Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan pertimbangan kriteria diatas, dari jumlah populasi sebanyak 120 perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) maka sampel yang diambil dalam penelitian ini berjumlah 40 sampel perusahaan.

### 3.5 Sampel

Menurut Sugiyono (2011: 81), Sampel merupakan bagian dari karakteristik dan jumlah yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang diambil pada penelitian ini terdapat 40 sampel perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

**Tabel 3.2**  
**Sampel Penelitian**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	AUTO	Astra Otoparts Tbk
6	BISI	Bisi International Tbk
7	BUDI	Budi Strach & Sweetener Tbk
8	BRPT	Barito Pacific Tbk
9	BYAN	Bayan Resources Tbk
10	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk
12	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
13	EKAD	Ekadharma International Tbk
14	ELSA	Elnusa Tbk
15	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
16	GGRM	Gudang Garam Tbk
17	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
18	HMSP	HM Sampoerna Tbk
19	HRUM	Harum Energy Tbk

20	INCI	Colorpak Indonesia Tbk
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
22	INDS	Indospring Tbk
23	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk
24	KAEF	Kimia Farma Tbk
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk
26	LSIP	London Sumatra Indonesia Tbk
27	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
28	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
29	PTRO	Petrosea Tbk
30	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
31	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk
32	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
33	SPMA	Suparma Tbk
34	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
35	TKIM	Tjiwi Kimia Tbk
36	TLKM	Telkom Indonesia Tbk
37	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
38	UIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
39	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
40	UNTR	United Tractors Tbk

Sumber: Data Diolah Peneliti Tahun 2021

### 3.6 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data Sekunder merupakan data yang diperoleh melalui pihak kedua. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan seperti laporan keuangan perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Data tersebut mengenai Struktur

Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan serta kegiatan-kegiatan sosial (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan.

### **3.7 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan menggunakan metode dokumentasi, dengan cara mengumpulkan seluruh data sekunder yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan. Dan melalui metode studi pustaka dengan mengolah literatur, artikel jurnal maupun media yang terkait dengan pembahasan pada penelitian ini. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan selama 3 tahun pada perusahaan berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019.

### **3.8 Definisi Operasional dan Metode Pengukuran Variabel**

Penelitian ini memiliki tiga variabel independen yaitu Struktur Modal ( $X_1$ ), Profitabilitas ( $X_2$ ) dan Kebijakan Dividen ( $X_3$ ) serta memiliki variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan ( $Y$ ) dan memiliki variabel moderasi yaitu Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* ( $Z$ ). Berikut ini penjelasan dari masing-masing variabel dalam penelitian ini :

#### **3.8.1 Variabel Independen**

Menurut Sugiyono (2017: 60), Variabel independen atau biasa disebut dengan variabel stimulus, prediktor ataupun variabel sebelumnya yang berpengaruh yang menjadi alasan terjadinya perubahan atau terjadi adanya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini terdapat tiga

variabel yaitu Struktur Modal ( $X_1$ ), Profitabilitas ( $X_2$ ) dan Kebijakan Dividen ( $X_3$ ).

### 3.8.1.1 Struktur Modal

Menurut Irham Fahmi (2011: 106), struktur modal menggambarkan rasio keuangan suatu perusahaan yaitu modal yang dimiliki oleh kewajiban jangka panjang dengan ekuitas pemegang saham sebagai sumber pembiayaan perusahaan.

#### a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2014: 157), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio untuk melihat hutang terhadap ekuitas. Dengan perbandingan semua hutang baik hutang lancar dengan semua ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (*kreditur*) dengan pemilik perusahaannya. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### b. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Menurut Kasmir (2014: 156), *Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang ataupun seberapa besar utang perusahaan yang berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Assets}}$$



### 3.8.1.2 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014: 196), Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan yang ditunjukkan melalui laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Menghitung rasio profitabilitas dapat menunjukkan efisiensi perusahaan.

#### a. *Return on Assets* (ROA)

Menurut Kasmir (2014: 201), *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu indikator dari rasio profitabilitas. Rasio antara laba bersih berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dimana ROA sebagai rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba yang diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

#### b. *Return on Equity* (ROE)

Menurut Kasmir (2014: 202), *Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat persentase yang dapat dihasilkan. *Return on Equity* ini sangat penting bagi para stakeholder, pemegang saham maupun calon investor karena ROE yang tinggi akan menyebabkan naiknya saham.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \times 100\%$$

c. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Kasmir (2014: 115), *Net Profit Margin* (NPM) diperoleh dengan membandingkan laba operasional dengan penjualannya. Dimana semakin tinggi nilai rasio NPM menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan akan semakin baik sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

### 3.8.1.3 Kebijakan Dividen

Menurut Abdul Halim (2015: 135), kebijakan dividen merupakan penentuan seberapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dalam jangka waktu yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan juga akan ditahan di perusahaan yang dijadikan bentuk laba ditahan.

Menurut Sudana (2011: 167), *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen. Semakin besar rasio ini maka semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

### 3.8.2 Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2017: 61), Variabel dependen atau terikat sering disebut dengan variabel output, kriteria, konsekuen dimana variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan (Y)

### 3.8.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting untuk diperhatikan karena nilai perusahaan ini terdapat keterkaitan dengan kesejahteraan para pemegang saham. Ditinjau melalui harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010: 7), tujuan utama perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena ini menjadi tolak ukur keberhasilan dari perusahaan.

Menurut Harmono (2017: 114), *Price Book Value* merupakan salah satu variabel yang menjadi pertimbangan investor untuk menentukan saham yang akan dibelinya. Jika harga saham perusahaan naik maka nilai perusahaan akan memberikan keuntungan yang sebesar-besarnya bagi pemegang saham karena semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kekayaan para pemegang saham.

Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi nilai *Price Book Value* (PBV) berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Hal inilah yang diinginkan para pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengidentifikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar\ per\ Saham}{Nilai\ Buku}$$

### 3.8.3 Variabel Moderasi

Menurut Sugiyono (2017: 61), Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi baik untuk memperkuat maupun memperlemah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel moderasi adalah Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (Z).

#### 3.8.3.1 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut Hendriksen dan Widjajant (1991: 203) dalam Agustine (2014) mendefinisikan pengungkapan sebagai penyajian dalam jumlah informasi yang diperlukan untuk operasi secara optimal pasar modal yang efisien. Konsep pelaporan *Corporate Social Responsibility* dimulai dengan *Global Reporting Initiative* (GRI). Pedoman GRI ini menyatakan bahwa perusahaan harus menjelaskan dampak ekonomi, lingkungan, sosial dan sebagainya yang telah ditetapkan pada GRI dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan pada bagian pengungkapan standar. Pada penelitian ini mengacu pada pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) 4. Penilaian pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* menggunakan scale 0-1. jika perusahaan melakukan aktivitas sesuai dengan pedoman GRI 4 maka akan diberi nilai 1 jika tidak sesuai akan diberi nilai 0.

**Tabel 3.3**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Proksi
1	Struktur Modal	Struktur modal menggambarkan rasio keuangan suatu perusahaan yaitu modal	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ $DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Assets}}$

		yang dimiliki oleh kewajiban jangka panjang dengan ekuitas pemegang saham sebagai sumber pembiayaan perusahaan.	(Kasmir, 2014)
2	Profitabilitas	Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aktiva} \times 100$ $ROE = \frac{Laba Bersih}{Modal Saham} \times 100$ $NPM = \frac{Laba Bersih}{Penjualan} \times 100$ (Kasmir, 2014)
3	Kebijakan Dividen	Kebijakan dividen merupakan penentuan seberapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dalam jangka waktu yang akan dibagikan kepada pemegang saham.	$DPR = \frac{Dividend Per Share}{Earning Per Share} \times 100$ (Sudana, 2011)
4	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari kas pendapatan atau kas yang diharapkan akan diterima pada masa yang akan datang.	$PBV = \frac{Harga Pasar Saham}{Nilai Buku}$ (Harmono, 2017)
5	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	Pengungkapan sebagai penyajian dalam jumlah informasi yang diperlukan untuk operasi secara optimal pasar modal yang efisien. Sedangkan untuk	Pedoman GRI Standard <i>(Global Reporting Initiative)</i> (Pedoman Gri-G4, 2013)

		<i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> merupakan kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan.	
--	--	---	--

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

### 3.9 Teknik Analisis Data

Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) serta menguji hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) apakah mampu memoderasi pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Penelitian ini dilakukan menggunakan aplikasi SPSS dengan menguji analisis Regresi Linier Berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

#### 3.9.1 Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2015: 21), Analisis statistik deskriptif merupakan alat yang digunakan untuk mendeskripsikan statistik hasil penelitian namun tidak bisa digunakan untuk membuat kesimpulan secara umum. Alat ini digunakan untuk mendeskripsikan data penelitian menjadi ringkas sehingga lebih mudah dipahami.

#### 3.9.2 Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Menurut Duwi Priyatno (2012: 144), uji normalitas merupakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal ataupun tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai

residual yang terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yang memiliki nilai residual terdistribusi normal. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov  $> 0,05$  maka asumsi normalitas terpenuhi.

#### b. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Duwi Priyatno (2012: 151), uji heteroskedastisitas yaitu keadaan di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi  $< 0,05$  maka persamaan regresi tersebut bersifat heteroskedastisitas.

#### a. Uji Autokorelasi

Menurut Duwi Priyatno (2012: 172), uji autokorelasi merupakan keadaan dimana pada model regresi terdapat korelasi antara residual pada periode tertentu  $t$  dengan residual pada periode sebelumnya  $t-1$ .

Terdapat beberapa cara untuk melakukan pengujian terhadap asumsi autokorelasi salah satunya dengan Durbin-Watson  $d$  test. Karena Durbin-Watson  $d$  test mempunyai masalah mendasar yang tidak diketahui secara tepat mengenai distribusi dan statistik  $d$  itu sendiri. Namun, Durbin-Watson telah menetapkan batas atas ( $d_U$ ) dan batas bawah ( $d_L$ ). Durbin-Watson memberikan nilai  $d_U$  dan  $d_L$ .

untuk taraf nyata 5% dan 1%. Durbin-Watson menetapkan kaidah keputusan sebagai berikut:

**Tabel 3.4**  
**Durbin-Watson Kaidah Keputusan Uji Autokorelasi**

Range	Keputusan
$0 < dw < dl$	Terjadi masalah autokorelasi positif yang perlu adanya perbaikan
$dl < dw < du$	Terdapat autokorelasi positif tetapi lemah dimana perbaikan akan lebih baik
$du < dw < 4-du$	Tidak ada masalah autokorelasi
$4-du < dw < 4-dl$	Masalah autokorelasi lemah dimana dengan perbaikan akan lebih baik
$4-dl < d$	Masalah autokorelasi serius

Sumber: Imam Ghazali (2018: 112)

Disamping itu, untuk pengambilan keputusan bebas autokorelasi juga dapat dilakukan dengan cara melihat nilai Durbin-Watson dimana jika nilai  $d$  dekat dengan 2 maka asumsi tidak terjadi autokorelasi terpenuhi.

#### b. Uji Multikolineritas

Menurut Duwi Priyatno (2012: 151), Multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independent. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel bebas. Untuk mengetahui suatu model regresi bebas dari multikolinearitas, salah satu caranya dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor)  $< 10$  dan angka Tolerance  $> 0,1$ .



### 3.9.3 Uji Hipotesis

#### a. Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghazali (2013), koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Jika nilai  $R^2$  kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Apabila nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

#### b. T-Test

Menurut Ghazali (2013: 167), uji statistik ini guna membuktikan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual bisa dikatakan signifikan atau tidak dengan tingkat kepercayaan 95% . adapun kriterianya apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen begitupun sebaliknya. Sedangkan untuk nilai signifikansinya, apabila  $< 0,05$  maka adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen begitupun sebaliknya.

#### c. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Menurut Ghazali (2013: 229), *Moderated Regression Analysis* merupakan pendekatan analitik yang dapat mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh dari variabel moderator. Ketepatan fungsi regresi juga dapat menaksir nilai sebenarnya (*actual*) dimana dapat diukur

dari *goodness of fit* yang secara statistik dapat diukur dari koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik.

Pengujian *Moderated Regression Analysis* dilakukan dengan membuat regresi interaksi namun variabel moderator ini tidak berfungsi sebagai variabel independen. Apabila dari hasil uji ini dimana beta yang dihasilkan oleh XZ bernilai negatif maka variabel moderasi Z memperlemah dan pengaruhnya tidak signifikan variabel X terhadap Y. Begitupun sebaliknya, apabila beta yang dihasilkan bernilai positif maka variabel moderasi Z ini memperkuat pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

Model persamaan regresi yang akan diuji sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \epsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.Z + \epsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.Z + \beta_3.X_1.Z + \epsilon$$

Keterangan :

Y : Variabel Dependen

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$  : Koefisien Regresi

$X_1$  : Variabel Independen

Z : Variabel Moderasi

$\epsilon$  : Error

Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen dan variabel dependen yaitu nilai

perusahaan serta pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. Maka persamaannya rumusnya sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z$$

Keterangan :

Y	: Variabel Dependen
X1	: Struktur Modal
X2	: Profitabilitas
X3	: Kebijakan Dividen
Z	: Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>
X1*Z	: Struktur Modal*Pengungkapan CSR
X2*Z	: Profitabilitas*Pengungkapan CSR
X3*Z	: Kebijakan Dividen*Pengungkapan CSR
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 \beta_6 \beta_7$	: Koefisien Regresi Berganda

Dalam penelitian ini pengaruh variabel moderasi ditunjukkan oleh interaksi antara variabel Struktur Modal dengan Pengungkapan CSR, Profitabilitas dengan Pengungkapan CSR serta Kebijakan Dividen dengan Pengungkapan CSR. Tujuan dari pendekatan interaksi guna menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang berasal dari interaksi antar variabel independen dengan variabel moderasi yaitu Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan yang berkategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Menurut Robert (1992) dalam Agus Purwanto (2011), Perusahaan *High Profile* merupakan perusahaan yang memiliki tingkat sensitivitas tinggi terhadap lingkungan, tingkat risiko yang lebih tinggi karena aktivitas operasional yang dilakukan berkaitan langsung dengan lingkungan dan sosial masyarakat sehingga sangat rentan serta dari tingkat persaingannya. Perusahaan *high profile* mendapatkan sorotan yang besar dari masyarakat karena aktivitas operasi dari perusahaannya itu sendiri memiliki potensi yang besar yang berkaitan langsung dengan lingkungan dan sosial masyarakat. Maka dari itu, perusahaan berkategori *high profile* akan mengungkapkan informasi sosial masyarakat dan lingkungan yang lebih banyak dan transparan dibandingkan dengan perusahaan *low profile*. Contoh perusahaan yang termasuk kedalam tipe perusahaan berkategori *high profile* seperti: industri agribisnis, Dasar dan kimia, otomotif, makanan dan minuman, kesehatan, perminyakan dan pertambangan, rokok, komunikasi, transportasi, energi,

Klasifikasi perusahaan yang dapat dikatakan berkategori *high profile* sebagai berikut :

1. Industri Agribisnis

Industri agribisnis merupakan perusahaan yang bergerak dibidang usaha pertanian atau bidang semacamnya yang mendukung baik di sektor hulu maupun di hilir, maksudnya ialah mengacu pada pandangan bahwa agribisnis bekerja pada rantai sektor pangan (*food Supply chain*). Terdapat 4 perusahaan Industri Agribisnis pada penelitian yaitu PT. Astra Agro Lestari, PT. Bisi International, PT. London Sumatra Indonesia, PT. Tunas Baru Lampung.

2. Industri Industri Dasar dan Kimia

Industri dasar dan kimia mencakup perubahan bahan organik dan non organik mentah dengan proses kimia dan pembentukan produk. Terdapat 10 perusahaan Industri Dasar dan Kimia pada penelitian yaitu PT. Barito Pacific Tbk, PT. Budi Starch & Sweetener, PT. Ekadharma International, PT. Fajar Surya Wisesa, PT. Intanwijaya Internasional, PT. Indocement Tungal Prakarsa, PT. Suparma, PT. Tjiwi Kimia, PT. Chandra Asri Petrochemical, dan PT. Unggul Indah Cahaya.

3. Industri Otomotif

Industri otomotif merupakan industri yang bergerak dibidang otomotif seperti kendaraan motor maupun kendaraan mobil. Didalamnya terdapat proses merancang, mengembangkan, memproduksi serta memasarkan dan menjual produk tersebut. Terdapat 5 perusahaan Industri Otomotif pada

penelitian ini yaitu PT. Astra International, PT. Astra Otoparts, PT. Indospring, PT. Selamat Sempurna dan PT. United Tractors.

#### 4. Industri Makanan dan Minuman

Industri makanan dan minuman adalah jaringan global yang kompleks dari berbagai macam bisnis yang memasok sebagian besar makanan dan minuman yang dikonsumsi oleh penduduk dunia. Industri ini mencakup serangkaian kegiatan seperti distribusi, pengolahan, konversi, penyiapan, pengawetan, pengangkutan, sertifikasi dan pengemasan bahan pangan. Terdapat perusahaan 6 Industri Makanan dan Minuman pada penelitian ini yaitu PT. Wilmar Cahaya Indonesia, PT. Delta Djakarta, PT. Indofood, PT. Multi Bintang Indonesia, PT. Nippon Indosari Corpindo dan PT. Ultrajaya Milk Industry.

#### 5. Industri Kesehatan

Industri kesehatan merupakan industri yang bergerak dibidang pembuatan dan pengelolaan obat-obatan dan sejenisnya. Terdapat 3 perusahaan Industri Kesehatan pada penelitian ini yaitu PT. Darya-Voria Laboratoria, PT. Kimia Farma dan PT. Kalbe.

#### 6. Industri Perminyakan dan Pertambangan

Industri perminyakan (migas) merupakan industri bisnis untuk mengangkat cadangan minyak dan gas (hidrokarbon) yang terdapat dibawah bumi menuju ke permukaan. Sedangkan Industri pertambangan merupakan industri yang didalamnya terdapat kegiatan pencarian, penambangan, pengolahan, pemurnian, pemanfaatan dan penjualan bahan

galian seperti mineral, batubara, panas bumi dan migas. Terdapat 7 perusahaan perminyakan dan pertambangan pada penelitian ini yaitu PT. Adaro Energy, PT. Aneka Tambang, PT. Bayan Resources, PT. Elnusa, PT. Harum Energy, PT. Petrosea dan PT. Radiant Utama Interinsco.

#### 7. Industri Rokok

Industri rokok merupakan industri yang melakukan pengembangan, persiapan penjualan, pengiriman, pengiklanan dan juga pendistribusian produk tersebut. Rokok dibagi menjadi rokok buatan mesin seperti rokok kretek dan rokok putih dan sigaret kretek tangan bagi kepentingan penarikan cukai. Terdapat perusahaan 2 Industri Rokok pada penelitian ini yaitu PT. Gudang Garam dan PT. HM Sampoerna.

#### 8. Industri Komunikasi

Industri Komunikasi merupakan perusahaan yang bergerak dibidang komunikasi yang menyediakan jaringan internet dan semacamnya seperti provider. Perusahaan Komunikasi pada penelitian ini yaitu PT. Telkom Indonesia Tbk

#### 9. Industri Transportasi

Industri transportasi dikenal sebagai mata rantai jaringan distribusi barang maupun penumpang yang telah berkembang dinamis serta berperan untuk menunjang pembangunan politik, ekonomi, sosial budaya serta pertahanan keamanan. Perusahaan Transportasi pada penelitian ini yaitu PT. Humpuss Intermoda Transportasi.

## 10. Industri Energi

Industri Energi mencakup semua industri yang memproduksi dan menjual energi, termasuk proses ekstraksi, manufaktur, pemurnian, dan distribusi. Masyarakat modern mengonsumsi bahan bakar dalam jumlah yang sangat besar, dan industri energi merupakan bagian penting dalam infrastruktur hampir semua negara. Perusahaan Energi pada penelitian ini yaitu PT. Perusahaan Gas Negara.

Jumlah populasi perusahaan berkategori *high profile* yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 120 perusahaan. Untuk pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebesar 40 perusahaan *high profile* yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Data yang diperoleh berasal dari Bursa Efek Indonesia maupun web perusahaan sesuai dengan tahun pengamatan yaitu 2017-2019. Analisis data dan pengujian masing-masing variabel menggunakan alat uji analisis SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) for windows.

### 4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

#### 4.1.2.1 Struktur Modal

Variabel Struktur Modal sebagai variabel independen pertama dalam penelitian ini yang diproksikan menggunakan 2 indikator. Berikut indikator yang digunakan dalam variabel struktur modal yaitu:



### 1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2014: 157), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio untuk melihat hutang terhadap ekuitas.

**Tabel 4.1**

**Data Perkembangan rata-rata DER Periode 2017-2019**

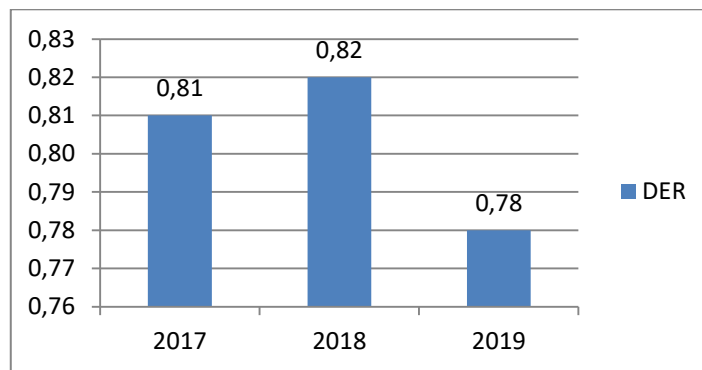
	2017	2018	2019	Rata-Rata
AALI	0,38	0,35	0,42	0,38
BISI	0,19	0,20	0,27	0,22
LSIP	0,20	0,20	0,20	0,20
TBLA	2,51	2,42	2,24	2,39
BRPT	1,57	1,61	1,61	1,60
BUDI	1,46	1,77	1,33	1,52
EKAD	0,20	0,18	0,14	0,17
FASW	1,85	1,56	1,29	1,57
INCI	0,34	0,22	0,19	0,25
INTP	0,18	0,20	0,20	0,19
SPMA	0,84	0,81	0,72	0,79
TKIM	1,59	1,40	1,21	1,40
TPIA	0,79	0,79	0,96	0,85
UIC	0,41	0,42	0,25	0,36
ASII	0,89	0,98	0,88	0,92
AUTO	0,37	0,41	0,37	0,38
INDS	0,14	0,13	0,10	0,12
SMSM	0,34	0,30	0,27	0,30
UNTR	0,73	1,04	0,83	0,87
CEKA	0,54	0,20	0,23	0,32
DLTA	0,17	0,19	0,18	0,18
INDF	0,88	0,93	0,77	0,86
MLBI	1,36	1,47	1,53	1,45
ROTI	0,62	0,51	0,51	0,55
ULTJ	0,23	0,16	0,17	0,19
DVLA	0,47	0,40	0,40	0,42
KAEF	1,37	1,82	1,48	1,56
KLBF	0,20	0,19	0,21	0,20
ADRO	0,67	0,64	0,81	0,71
ANTM	0,62	0,69	0,67	0,66
BYAN	0,72	0,70	1,06	0,83
ELSA	0,59	0,71	0,90	0,73

HRUM	0,16	0,20	0,12	0,16
PTRO	1,40	1,91	1,59	1,63
RUIS	1,52	1,44	1,89	1,62
GGRM	0,58	0,53	0,54	0,55
HMSF	0,26	0,32	0,43	0,34
TLKM	0,77	0,76	0,89	0,81
HITS	3,23	2,70	2,24	2,72
PGAS	0,90	1,48	1,28	1,22
Rata-Rata	0,81	0,82	0,78	0,80

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

**Grafik 4.1**

**Perkembangan DER Perusahaan Berkategori *High Profile* Periode 2017-2019**



Sumber : Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan Grafik 4.1, *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan berkategori *High Profile* Periode 2017-2019 mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2017 sebesar 0,81 sedangkan untuk tahun 2018 mengalami kenaikan 0,01 menjadi 0,82 dan untuk tahun 2019 mengalami penurunan yang cukup signifikan 0,04 menjadi 0,78.

Berdasarkan data bahwa nilai rata-rata total hutang tahun 2017 sebesar 171.039.352.550, tahun 2018 sebesar 238.993.700.719 sedangkan tahun 2019 sebesar 110.161.596.324. Untuk nilai rata-rata total ekuitas tahun 2017 sebesar 12.850.035, tahun 2018 sebesar 13.946.530 dan tahun

2019 sebesar 14.974.414. Seperti PT. Harum Energy tahun 2019, mengalami penurunan pada total hutang yang disebabkan oleh total liabilitas jangka pendek yang turun sebesar 54,1% dibandingkan tahun sebelumnya sedangkan total liabilitas jangka panjang disebabkan oleh menurunnya utang usaha dan biaya yang masih harus dibayar.

Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa semakin tinggi penggunaan hutang dibandingkan penggunaan modal sendiri. Penggunaan hutang yang tinggi akan mempengaruhi persepsi investor karena biasanya hal ini untuk memutuskan investor guna menanamkan modalnya pada perusahaan yang dapat memenuhi kewajibannya dan juga memberikan pengembalian (*return*) yang diharapkan. Jika perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang maka akan beresiko.

## 2. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Menurut Kasmir (2014: 156), *Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang ataupun seberapa besar utang perusahaan yang berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

**Tabel 4.2**  
**Data Perkembangan Rata-rata DAR Periode 2017-2019**

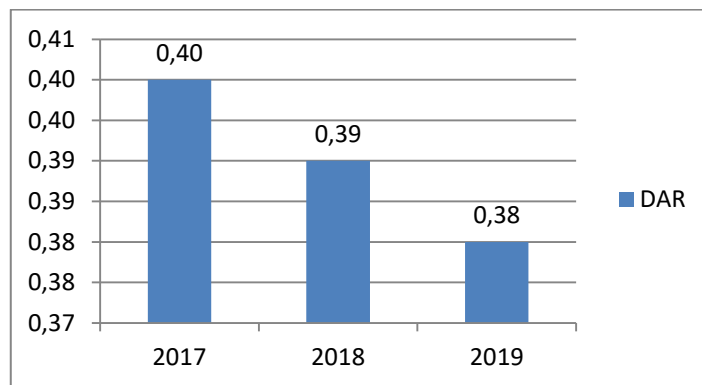
	2017	2018	2019	Rata-Rata
AAI	0,26	0,27	0,30	0,28
BISI	0,16	0,16	0,21	0,18
LSIP	0,17	0,17	0,17	0,17
TBLA	0,71	0,71	0,69	0,70
BRPT	0,61	0,61	0,62	0,61
BUDI	0,59	0,64	0,57	0,60
EKAD	0,17	0,15	0,12	0,15
FASW	0,65	0,61	0,56	0,61
INCI	0,25	0,18	0,16	0,20
INTP	0,15	0,16	0,17	0,16
SPMA	0,45	0,44	0,42	0,44
TKIM	0,61	0,58	0,55	0,58
TPIA	0,44	0,44	0,49	0,46
UIC	0,29	0,3	0,2	0,26
ASII	0,47	0,49	0,47	0,48
AUTO	0,27	0,29	0,27	0,28
INDS	0,12	0,12	0,09	0,11
SMSM	0,25	0,23	0,21	0,23
UNTR	0,42	0,51	0,45	0,46
CEKA	0,35	0,16	0,19	0,23
DLTA	0,15	0,16	0,15	0,15
INDF	0,47	0,48	0,44	0,46
MLBI	0,58	0,6	0,6	0,59
ROTI	0,38	0,34	0,34	0,35
ULTJ	0,19	0,14	0,14	0,16
DVLA	0,32	0,29	0,29	0,30
KAEF	1,37	0,65	0,6	0,87
KLBF	0,16	0,16	0,18	0,17
ADRO	0,4	0,39	0,45	0,41
ANTM	0,38	0,41	0,4	0,40
BYAN	0,42	0,41	0,52	0,45
ELSA	0,32	0,42	0,47	0,40
HRUM	0,14	0,17	0,11	0,14
PTRO	0,59	0,66	0,61	0,62
RUIS	0,6	0,59	0,65	0,61
GGRM	0,37	0,35	0,35	0,36
HMSP	0,21	0,24	0,3	0,25

TLKM	0,44	0,43	0,47	0,45
HITS	0,76	0,73	0,71	0,73
PGAS	0,47	0,6	0,56	0,54
Rata-Rata	0,40	0,39	0,38	0,39

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

**Grafik 4.2**

**Perkembangan DAR Perusahaan Berkategori *High Profile* Periode  
2017-2019**



Sumber : Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan Grafik 4.2, *Debt to Assets Ratio* pada perusahaan berkategori *High Profile* Periode 2017-2019 mengalami penurunan dalam 3 tahun terakhir. Pada tahun 2017 mendapatkan nilai sebesar 0,40 sedangkan tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,39 dan tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar 0,38.

Berdasarkan data bahwa nilai rata-rata total hutang tahun 2017 sebesar 171.039.352.550, tahun 2018 sebesar 238.993.700.719 sedangkan tahun 2019 sebesar 110.161.596.324. Untuk nilai rata-rata total aset tahun 2017 sebesar 50.496.469, tahun 2018 sebesar 59.546.906 dan tahun 2019 sebesar 62.746.628. Penyebab menurunnya nilai rata-rata DAR pada tahun 2019 karena beberapa perusahaan memiliki selisih antara total hutang

dengan total aset yang cukup signifikan seperti PT Kalbe Tbk. Total hutang yang dimiliki perusahaan sebesar 3.559.144.386.553 sedangkan aset yang dimilikinya sebesar 20.264.726.862.584. Jika ditinjau dari data selama 3 tahun terakhir PT. Kalbe selalu mengalami peningkatan. Namun, PT. Indofood tahun 2019 dilihat dari total hutang dan total asetnya menurun dibandingkan tahun 2018. Total hutang perusahaan tahun 2019 menurun sebesar 9,9% dibanding tahun 2018. Hal ini disebabkan oleh penurunan utang. Total liabilitas tahun 2019 terdiri dari total liabilitas jangka pendek sebesar Rp24,69 triliun dan total liabilitas jangka panjang sebesar Rp17,31 triliun, sedangkan di tahun 2018 mencapai Rp31,20 triliun dan Rp15,42 triliun. Total liabilitas jangka pendek mengalami penurunan terutama disebabkan oleh turunnya utang jangka pendek sedangkan total liabilitas jangka panjang meningkat terutama karena naiknya utang jangka panjang. Sedangkan total aset Perseroan pada tanggal 2019 menurun 0,4% dibanding tahun 2018. Hal ini disebabkan karena total aset lancar mengalami penurunan terutama disebabkan oleh turunnya persediaan neto dan investasi jangka pendek, sedangkan total aset tidak lancar meningkat terutama karena kenaikan aset tetap neto sehubungan dengan peningkatan kapasitas. Semakin kecil nilai *Debt to Asset ratio* maka semakin sedikit hutang yang digunakan perusahaan untuk memperoleh aset. Rasio DAR yang baik dan sehat lebih kecil dari 1.

#### 4.1.2.2 Profitabilitas

Variabel independen selanjutnya terdapat profitabilitas. Dalam penelitian ini diproksikan menggunakan 3 indikator. Berikut indikator yang digunakan dalam variabel profitabilitas yaitu:

##### 1. *Return On Assets* (ROA)

Menurut Kasmir (2014: 201), *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio antara laba bersih berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

**Tabel 4.3**

**Data Perkembangan Rata-rata ROA Periode 2017-2019**

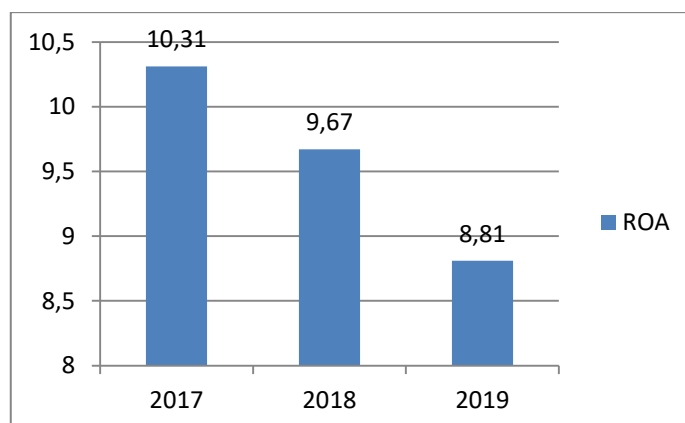
	2017	2018	2019	Rata-Rata
AALI	8,48	5,66	9,03	7,72
BISI	15,38	14,61	10,44	13,48
LSIP	7,83	3,28	2,47	4,53
TBLA	6,80	4,68	3,81	5,10
BRPT	5,46	3,44	1,91	3,60
BUDI	1,55	1,49	2,13	1,72
EKAD	9,60	8,68	7,99	8,76
FASW	6,36	12,82	9,01	9,40
INCI	6,83	4,26	3,41	4,83
INTP	6,44	4,12	6,62	5,73
SPMA	4,24	3,60	5,52	4,45
TKIM	1,06	1,34	0,86	1,09
TPIA	10,68	5,74	0,69	5,70
UIC	5,33	7,31	5,18	5,94
ASII	7,82	7,94	7,56	7,77
AUTO	3,71	4,28	5,10	4,36
INDS	4,67	4,46	3,58	4,24
SMSM	22,73	22,62	20,56	21,97
UNTR	9,33	9,89	9,97	9,73
CEKA	7,71	7,93	15,47	10,37
DLTA	20,87	22,19	22,29	21,78

INDF	5,85	5,14	6,14	5,71
MLBI	52,67	42,39	41,63	45,56
ROTI	2,97	2,89	5,05	3,64
ULTJ	13,72	12,63	15,67	14,01
DVLA	9,89	11,92	12,12	11,31
KAEF	5,44	4,25	0,09	3,26
KLBF	14,76	13,76	12,52	13,68
ADRO	7,87	6,76	6,03	6,89
ANTM	0,45	2,63	2,12	1,73
BYAN	38,30	45,56	18,33	34,06
ELSA	5,16	4,88	5,24	5,09
HRUM	12,13	8,59	4,50	8,41
PTRO	1,90	4,17	5,68	3,92
RUIS	2,18	2,73	2,64	2,52
GGRM	11,62	11,28	13,83	12,24
HMSP	29,37	29,05	26,96	28,46
TLKM	16,48	13,08	12,20	13,92
HITS	5,70	0,35	6,66	4,24
PGAS	3,10	4,59	1,53	3,07
Rata-Rata	10,31	9,67	8,81	9,60

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

**Grafik 4.3**

**Perkembangan ROA Perusahaan Berkategori *High Profile* Periode  
2017-2019**



Sumber : Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan Grafik 4.3, *Return on Assets* pada perusahaan berkategori *High Profile* Periode 2017-2019 mengalami penurunan yang



cukup signifikan dalam 3 tahun terakhir. Pada tahun 2017 mendapatkan nilai sebesar 10,91 sedangkan tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 9,67 dan tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar 8,81.

Berdasarkan data bahwa nilai rata-rata total laba bersih tahun 2017 sebesar 99.201.762.427, tahun 2018 sebesar 120.933.947. 962 sedangkan tahun 2019 sebesar 107.920.584.731. Untuk nilai rata-rata total aset tahun 2017 sebesar 50.496.469, tahun 2018 sebesar 59.546.906 dan tahun 2019 sebesar 62.746.628. Seperti PT. Indocement Tungal Prakarsa mengalami penurunan pada laba bersih dan total aset. Penurunan total aset lancar tersebut salah satunya disebabkan oleh menurunnya kas dan kas setara kas yang di *offset* dengan kenaikan piutang usaha. Penurunan pada jumlah aset tetap ini dikarenakan meningkatnya biaya penyusutan amortisasi dan deplesi selama 2018. serta penurunan pada laba disebabkan oleh kenaikan harga jual dan volume penjualan yang masih lebih kecil daripada kenaikan biaya khususnya biaya energi dan distribusi. Sedangkan nilai rata-rata tahun 2019 PT. Tjiwi Kimia Tbk paling kecil diantara nilai perusahaan lainnya sehingga mempengaruhi nilai rata-rata pada rasio *Return on Assets*. Selama tahun 2019, Perusahaan Tjiwi Kimia Tbk dalam upaya meningkatkan kinerjanya, Perusahaan menghadapi beberapa kendala utama yang disebabkan oleh penurunan harga jual produk, tingkat kompetisi industri yang sangat ketat, perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok, perlambatan ekonomi global dan fluktuasi *kurs* mata uang yang mempengaruhi operasional dan kinerja Perseroan. Prospek

industri kertas dipengaruhi oleh kondisi perekonomian yang masih bergejolak sehingga menyebabkan laba bersih dengan total aset yang dihasilkan menurun maka nilai rata-rata yang dihasilkan juga menurun. Laba bersih tahun 2019 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2018 karena turunnya harga jual produk-produk Perseroan. Penjualan neto konsolidasian per segmen terdiri dari produk kertas budaya serta kertas industri dan lainnya. Pada tanggal 31 Desember 2019, total aset meningkat sebesar 3,3% dibandingkan tahun 2018. Aset lancar pada tanggal 31 Desember 2019 sebesar US\$ 879,1 juta, turun sebesar 6,6% dibandingkan 31 Desember 2018 sebesar US\$ 941,7 juta. Penurunan ini terutama disebabkan oleh turunnya persediaan dan piutang usaha. Aset tidak lancar Perseroan pada tanggal 31 Desember 2019 sebesar US\$ 2.183,2 juta naik sebesar 7,9% dibandingkan 31 Desember 2018 sebesar US\$ 2.023,4 juta. Peningkatan pada aset tidak lancar ini terutama disebabkan oleh naiknya investasi pada entitas asosiasi.

## 2. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Kasmir (2014: 202), *Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat persentase yang dapat dihasilkan.

**Tabel 4.4**

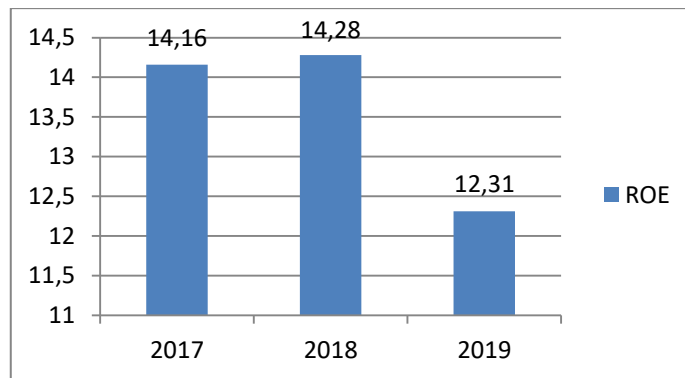
### **Data Perkembangan Rata-rata ROE Periode 2017-2019**

	2017	2018	2019	Rata-Rata
AALI	11,40	7,81	1,28	6,83
BISI	18,33	17,48	13,25	16,35

LSIP	9,40	3,95	2,97	5,44
TBLA	23,86	15,98	12,33	17,39
BRPT	14,03	8,96	4,99	9,33
BUDI	3,82	4,11	4,98	4,30
EKAD	11,50	10,22	9,08	10,27
FASW	18,12	32,77	20,65	23,85
INCI	9,14	5,21	4,06	6,14
INTP	7,57	4,93	7,95	6,82
SPMA	7,87	6,55	9,51	7,98
TKIM	2,74	3,21	1,89	2,61
TPIA	1,91	1,03	1,34	1,43
UIC	7,53	10,39	6,46	8,13
ASII	14,77	15,70	14,25	14,91
AUTO	5,09	6,04	7,01	6,05
INDS	5,30	5,04	3,94	4,76
SMSM	30,38	29,46	26,15	28,66
UNTR	16,14	20,15	18,22	18,17
CEKA	11,90	9,49	19,05	13,48
DLTA	19,05	24,44	26,33	23,27
INDF	11,00	9,94	10,89	10,61
MLBI	12,42	10,49	10,52	11,14
ROTI	4,80	4,36	7,65	5,60
ULTJ	16,91	14,69	18,32	16,64
DVLA	14,53	16,72	16,98	16,08
KAEF	12,89	11,97	0,21	8,36
KLBF	17,66	16,33	15,19	16,39
ADRO	13,11	11,10	10,92	11,71
ANTM	0,74	4,43	3,54	2,90
BYAN	65,56	77,32	37,83	60,24
ELSA	8,22	8,37	9,97	8,85
HRUM	14,08	10,35	5,04	9,82
PTRO	4,66	12,12	14,74	10,51
RUIS	5,50	6,66	7,64	6,60
GGRM	18,38	17,27	21,36	19,00
HMSP	37,14	38,29	38,46	37,96
TLKM	29,16	23,00	23,01	25,06
HITS	24,10	23,51	20,88	22,83
PGAS	5,88	11,39	3,49	6,92
Rata-Rata	14,16	14,28	12,31	13,58

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

**Grafik 4.4**  
**Perkembangan ROE Perusahaan Berkategori *High Profile* Periode 2017-2019**



Sumber : Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan grafik 4.6, *Return on Equity* tahun 2017 dan 2018 mengalami kenaikan nilai sebesar 14,16 dan 14,28 hal tersebut naik sebesar 0,12 pada 2 tahun terakhir sedangkan untuk tahun 2019 mengalami penurunan yang signifikan sebesar 1,91 menjadi 12,31.

Berdasarkan data bahwa nilai rata-rata total laba bersih tahun 2017 sebesar 99.201.762.427, tahun 2018 sebesar 120.933.947. 962 sedangkan tahun 2019 sebesar 107.920.584.731. Untuk nilai rata-rata total ekuitas tahun 2017 sebesar 12.850.035, tahun 2018 sebesar 13.946.530 dan tahun 2019 sebesar 14.974.414. Hal ini menyebabkan pada tahun 2019 beberapa perusahaan mengalami penurunan laba bersih yang cukup signifikan sehingga mendapatkan nilai rata-rata terendah. Salah satunya PT. Chandra Asri Phetrochemical mengalami penurunan pada laba bersih dan total ekuitasnya. Laba tahun 2019 mengalami penurunan margin produk sebagai hasil kombinasi dari *Turnaround Maintenance*, perlambatan industri, dan

tingginya harga minyak mentah. Sedangkan pada total ekuitas mengalami penurunan sebesar 0,56% dibandingkan tahun 2018 yang mencerminkan penambahan Laba Komprehensif dan pengurangan untuk dividen perusahaan yang didistribusikan pada tahun 2019.

### 3. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Kasmir (2014: 115), *Net Profit Margin* (NPM) diperoleh dengan membandingkan laba operasional dengan penjualannya.

**Tabel 4.5**

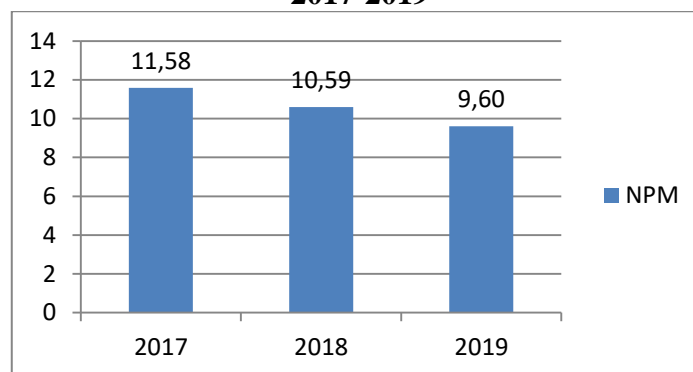
**Data Perkembangan Rata-rata NPM Periode 2017-2019**

	2017	2018	2019	Rata-Rata
AALI	12,21	7,97	1,40	7,19
BISI	17,46	17,83	13,51	16,27
LSIP	16,11	8,19	6,83	10,38
TBLA	10,63	8,87	7,75	9,08
BRPT	13,15	7,87	5,72	8,91
BUDI	1,82	1,91	2,13	1,95
EKAD	11,84	10,01	10,21	10,69
FASW	8,12	14,14	11,72	11,33
INCI	6,77	4,53	3,62	4,97
INTP	12,89	7,54	11,51	10,65
SPMA	4,41	3,44	5,21	4,35
TKIM	2,70	3,75	2,50	2,98
TPIA	13,20	7,17	1,26	7,21
UIC	3,72	4,93	3,54	4,06
ASII	11,22	11,44	11,22	11,29
AUTO	4,04	4,43	5,29	4,59
INDS	5,77	4,61	4,85	5,08
SMSM	16,63	16,11	16,23	16,32
UNTR	11,89	13,59	13,19	12,89
CEKA	2,52	2,55	6,90	3,99
DLTA	35,99	37,86	38,42	37,42
INDF	7,33	6,76	7,71	7,27
MLBI	39,00	34,26	32,50	35,25

ROTI	5,43	4,60	7,09	5,71
ULTJ	14,58	12,82	16,60	14,67
DVLA	10,30	11,81	12,23	11,45
KAEF	5,41	5,39	0,17	3,66
KLBF	12,16	11,85	11,21	11,74
ADRO	16,46	13,19	12,58	14,08
ANTM	1,08	3,46	2,61	2,38
BYAN	31,67	31,27	16,83	26,59
ELSA	5,04	4,17	4,25	4,49
HRUM	17,12	11,94	7,66	12,24
PTRO	3,20	4,97	6,57	4,91
RUIS	1,86	2,08	2,07	2,00
GGRM	9,31	8,14	9,84	9,10
HMSP	12,79	12,68	12,94	12,80
TLKM	25,50	20,63	19,90	22,01
HITS	14,78	15,33	15,24	15,12
PGAS	7,09	9,42	2,94	6,48
Rata-Rata	11,58	10,59	9,60	10,59

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

**Grafik 4.5**  
**Perkembangan NPM Perusahaan Berkategori *High Profile* Periode 2017-2019**



Sumber : Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan grafik 4.5, *Net Profit Margin* mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan. Pada tahun 2017 memiliki nilai sebesar 11,58 sedangkan tahun 2018 memiliki nilai sebesar 10,59 dan tahun 2019 memiliki nilai sebesar 9,60.

Berdasarkan data bahwa nilai rata-rata total laba bersih tahun 2017 sebesar 99.201.762.427, tahun 2018 sebesar 120.933.947. 962 sedangkan tahun 2019 sebesar 107.920.584.731. Untuk nilai rata-rata penjualan tahun 2017 sebesar 1.170.978.315.152, tahun 2018 sebesar 1.302.305.058.604 dan untuk tahun 2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 1.118.617.682.213. Penyebab penurunan tahun 2019 karena ada perusahaan selama 3 tahun terakhir mengalami penurunan dari sisi laba bersih dan penjualannya yaitu PT. Chandra Asri Petrochemical. Dilihat dari penjualannya seperti segmen olefins, segmen polyolefins, segmen Styrene Monomer dan segmen butadiene mengalami penurunan volume penjualan sebesar 8,41% dan 19,26% dalam harga jual rata-rata produk Perseroan. Realisasi pendapatan yang lebih rendah pada tahun 2019 terutama disebabkan oleh pelaksanaan *Turnaround Maintenance* pada Kuartal III-2019 serta tingginya harga minyak mentah pada tahun 2019 yang berdampak negatif pada margin petrokimia.

#### 4.1.2.3 Kebijakan Dividen

Variabel independen selanjutnya terdapat kebijakan dividen. Berikut indikator yang digunakan dalam variabel kebijakan dividen yaitu:

Dividen Payout Ratio (DPR)

**Tabel 4.6**

**Data Perkembangan Rata-rata DPR Periode 2017-2019**

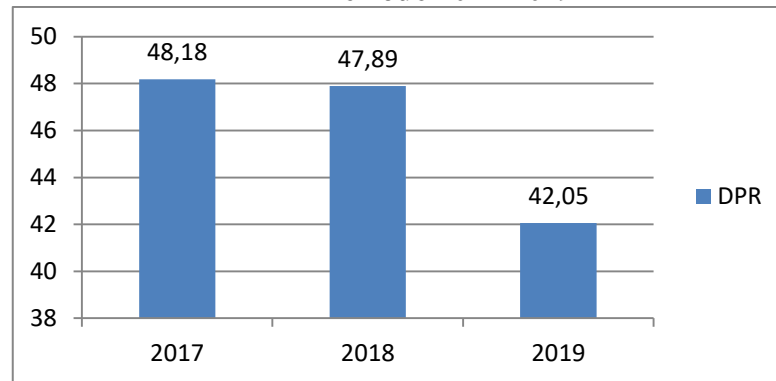
	2017	2018	2019	Rata-Rata
AALI	45,00	44,98	44,55	44,84
BISI	74,41	74,07	37,25	61,91

LSIP	40,21	38,78	40,54	39,84
TBLA	42,22	17,61	20,16	26,66
BRPT	31,97	23,46	34,38	29,94
BUDI	43,81	45,45	42,86	44,04
EKAD	16,69	28,85	33,02	26,19
FASW	38,99	58,20	47,06	48,08
INCI	13,10	7,14	28,57	16,27
INTP	138,55	176,85	100,02	138,47
SPMA	2,17	2,43	1,53	2,04
TKIM	25,24	4,38	3,36	10,99
TPIA	31,58	30,03	28,91	30,17
UIC	20,73	67,23	26,19	38,05
ASII	39,67	40,02	39,93	39,87
AUTO	28,84	40,16	39,87	36,29
INDS	57,55	59,17	65,36	60,69
SMSM	71,49	59,79	59,00	63,43
UNTR	65,65	39,99	39,99	48,54
CEKA	24,93	64,10	27,62	38,88
DLTA	74,41	113,27	98,24	95,31
INDF	49,92	49,79	49,73	49,81
MLBI	99,95	100,34	8,22	69,50
ROTI	20,18	34,93	52,51	35,87
ULTJ	16,43	20,00	13,48	16,64
DVLA	98,02	59,78	54,04	70,61
KAEF	30,01	19,97	20,01	23,33
KLBF	48,75	50,00	37,74	45,50
ADRO	52,58	47,93	61,87	54,13
ANTM	35,03	35,39	35,25	35,22
BYAN	48,78	59,95	29,84	46,19
ELSA	15,00	24,91	24,92	21,61
HRUM	109,56	22,86	46,61	59,68
PTRO	56,22	38,01	22,45	38,89
RUIS	18,40	17,14	13,95	16,50
GGRM	64,51	64,20	45,98	58,23
HMSP	98,50	101,03	101,53	100,35
TLKM	76,32	90,01	81,95	82,76
HITS	22,45	12,19	16,21	16,95
PGAS	39,51	31,28	107,16	59,32
Rata-Rata	48,18	47,89	42,05	46,04

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021



**Grafik 4.6**  
**Perkembangan DPR Perusahaan Berkategori *High Profile***  
**Periode 2017-2019**



Sumber : Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan grafik 4.6, nilai *Dividen Payout Ratio* mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan karena masih berada di nilai 4. Pada tahun 2017 memiliki nilai sebesar 48,18 sedangkan tahun 2018 memiliki nilai sebesar 47,89 dan tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 42,05. Dilihat dari nilai rata-rata maka PT. Indocement Tunggal Prakarsa memiliki nilai tertinggi yaitu 138,47. Kenaikan DPR yang cukup besar bisa disebabkan karena perusahaan lebih memilih membagikan dividen kepada investor dibandingkan *capital gain*.

#### 4.1.2.4 Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Menurut Harmono (2017: 114), *Price Book Value* merupakan salah satu variabel yang menjadi pertimbangan investor untuk menentukan saham yang akan dibelinya. Jika harga saham perusahaan naik maka nilai perusahaan akan memberikan keuntungan yang

sebesar-besarnya bagi pemegang saham karena semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kekayaan para pemegang saham.

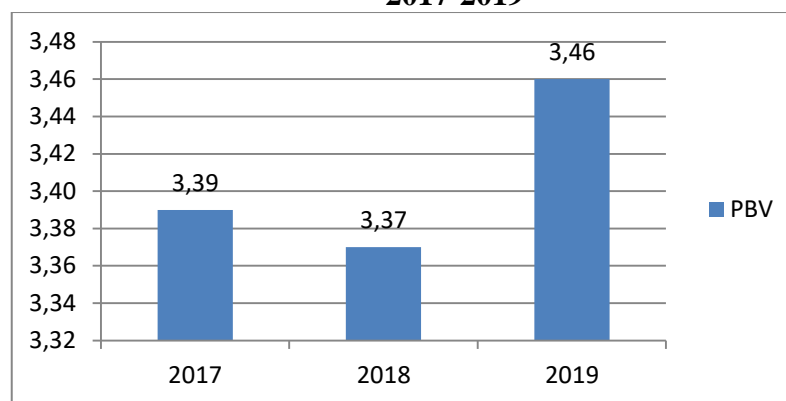
**Tabel 4.7**  
**Data Perkembangan Rata-rata PBV Periode 2017-2019**

KODE	2017	2018	2019	Rata-Rata
AALI	1,37	1,36	1,41	1,38
BISI	2,67	2,35	2,65	2,56
LSIP	1,19	1,03	1,21	1,14
TBLA	1,64	1,05	1,18	1,29
BRPT	1,15	1,05	1,14	1,11
BUDI	0,35	0,36	0,38	0,36
EKAD	0,75	0,82	0,84	0,80
FASW	4,07	4,84	4,71	4,54
INCI	0,28	0,39	0,39	0,35
INTP	3,29	3,01	3,13	3,14
SPMA	0,39	0,44	0,45	0,43
TKIM	0,68	1,87	2,27	1,61
TPIA	4,75	3,95	3,92	4,21
UIC	0,63	0,58	0,69	0,63
ASII	2,15	1,98	2,04	2,06
AUTO	0,92	0,65	0,69	0,75
INDS	0,39	0,67	0,66	0,57
SMSM	4,10	3,91	4,21	4,07
UNTR	2,78	1,87	1,76	2,14
CEKA	0,85	0,89	0,68	0,81
DLTA	3,48	3,75	4,07	3,77
INDF	1,43	1,35	1,40	1,39
MLBI	27,06	40,24	40,75	36,02
ROTI	5,39	2,60	2,64	3,54
ULTJ	3,59	3,32	2,93	3,28
DVLA	1,95	1,81	1,91	1,89
KAEF	5,83	5,19	5,88	5,63
KLBF	5,97	4,89	5,14	5,33
ADRO	1,07	0,60	0,69	0,79
ANTM	0,81	0,96	1,21	0,99
BYAN	6,42	5,87	5,61	5,97
ELSA	0,89	0,77	0,82	0,83
HRUM	1,07	0,67	0,84	0,86
PTRO	0,69	0,65	0,72	0,69
RUIS	0,48	0,51	0,48	0,49

GGRM	4,04	3,75	3,75	3,85
HMSF	16,13	13,74	14,18	14,68
TLKM	3,99	3,50	3,63	3,71
HITS	9,85	6,56	6,09	7,50
PGAS	0,98	1,04	1,26	1,09
Rata-Rata	3,39	3,37	3,46	

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

**Grafik 4.7**  
**Perkembangan PBV Perusahaan Berkategori *High Profile* Periode 2017-2019**



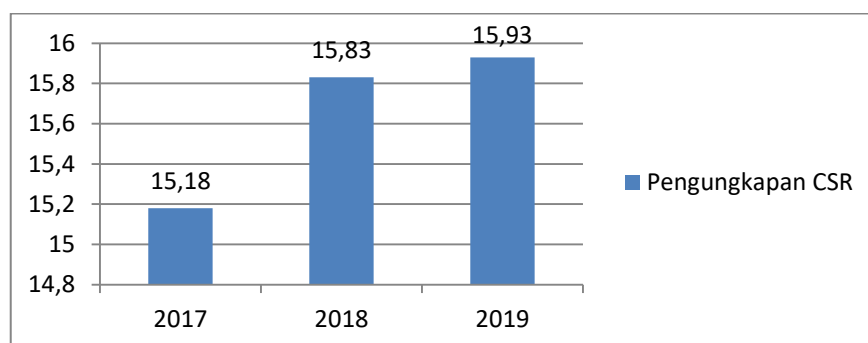
Sumber : Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan grafik 4.7 bahwa *Price Book Value* (PBV) mengalami fluktuasi yang tidak terlalu signifikan. Pada tahun 2017 memperoleh hasil PBV sebesar 3,39 kemudian menurun 0,02 pada tahun 2018 yaitu 3,37 dan mengalami kenaikan kembali sebesar 0,09 pada tahun 2019 yaitu 3,46. Pada tahun 2019, PT. Multi Bintang mengalami kenaikan nilai rata-rata sebesar 36,02, Hal ini karena tahun 2018 dan 2019 mendapatkan nilai PBV tinggi hingga mencapai 40,24 dan 40,75 serta nilai *book value* yang didapat juga tinggi dengan harga sahamnya.

#### 4.1.2.5 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Variabel Moderasi dalam penelitian ini menggunakan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Menurut Hendriksen dan Widjajant (1991) dalam Agustine (2014) mendefinisikan pengungkapan sebagai penyajian dalam jumlah informasi yang diperlukan untuk operasi secara optimal pasar modal yang efisien. *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu strategi yang diterapkan perusahaan untuk mempertahankan perusahaan dengan cara bekerjasama dan menjaga hubungan baik dengan kelompok kepentingan *stakeholders* maupun *shareholders*. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan transparansi informasi-informasi kegiatan sosial yang dilaksanakan oleh perusahaan tersebut yang dibagikan kepada *stakeholders* maupun *shareholders*, sehingga para investor mengetahui dana yang diinvestasikan digunakan untuk kegiatan operasional keberlangsungan perusahaan dan juga untuk kegiatan sosial apa saja.

**Grafik 4.8**  
**Perkembangan Pengungkapan CSR Perusahaan Berkategori *High Profile***  
**Periode 2017-2019**



Sumber : Data diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan grafik 4.8 bahwa perusahaan berkategori *high profile* periode 2017-2019 pada perkembangan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Nilai tahun 2017 sebesar 15,18 sedangkan tahun 2018 sebesar 15,83 dan nilai tahun 2019 memiliki nilai tertinggi sebesar 15,93. PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk memiliki nilai tertinggi sebesar 33,00 karena perusahaan tersebut mengungkapkan informasi kegiatan *Corporate Social Responsibility* lengkap dengan kriteria yang digunakan pada penelitian sehingga nilai yang didapat juga tinggi.

#### **4.1.3 Statistik *Descriptive***

Statistik *descriptive* untuk mengetahui gambaran dari masing-masing variabel dalam penelitian ini. Adapun variabel independen dari penelitian ini menggunakan 3 variabel yaitu struktur modal yang diproksikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR), Profitabilitas yang diproksikan dengan rasio *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) serta kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel dependen dari penelitian ini menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) dan variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

**Tabel 4.8**  
**Tabel Statistik Descriptive**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	120	.10	3.23	.8047	.65025
DAR	120	.09	1.37	.3905	.20397
ROA	120	.09	52.67	9.5998	9.51999
ROE	120	.21	77.32	13.6441	11.49426
NPM	120	.17	39.00	10.5888	8.30879
DPR	120	1.53	176.85	46.0479	30.06281
PBV	120	.28	40.75	3.4064	5.97597
Pengungkapan CSR	120	7.00	36.00	15.6417	5.99971
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 4.8 terdapat data minimum, maximum, mean dan standar deviasi pada periode 2017-2019 pada semua variabel penelitian ini. Berdasarkan statistik deskriptif diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. Struktur Modal

Struktur Modal dalam penelitian ini diproksikan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR). Nilai rata-rata yang diperoleh oleh rasio DER sebesar 0,80 dengan standar deviasi sebesar 0,65. Untuk nilai terendah sebesar 0,10 sampai nilai tertinggi sebesar 3,23. Sedangkan nilai rata-rata yang diperoleh rasio DAR sebesar 0,39 dengan standar deviasi sebesar 0,20. Untuk nilai terendah sebesar 0,09 sampai nilai tertinggi sebesar 1,37.

## 2. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan rasio Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM). Nilai rata-rata yang diperoleh oleh rasio ROA sebesar 9,60 dengan standar deviasi sebesar 9,52. Untuk nilai terendah sebesar 0,09 sampai nilai tertinggi sebesar 52,67. Sedangkan nilai rata-rata yang diperoleh rasio ROE sebesar 13,64 dengan standar deviasi sebesar 11,49. untuk nilai terendah sebesar 0,21 sampai nilai tertinggi sebesar 77,32. Dan nilai rata-rata yang diperoleh rasio NPM sebesar 10,59 dengan standar deviasi 8,31. untuk nilai terendah sebesar 0,17 sampai nilai tertinggi sebesar 39,00.

## 3. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Nilai rata-rata yang diperoleh DPR sebesar 46,05 dengan standar deviasi 30,06. untuk nilai terendah sebesar 1.53 sampai nilai tertinggi sebesar 176,85.

## 4. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Nilai rata-rata yang diperoleh PBV sebesar 3,41 dengan standar deviasi 5,98. untuk nilai terendah sebesar 0,28 sampai nilai tertinggi sebesar 40,75.

## 5. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Nilai rata-rata yang diperoleh variabel Pengungkapan CSR sebesar 15,64 dengan standar deviasi 5,99. Untuk nilai terendah sebesar 7,00 sampai nilai tertinggi sebesar 36.00.

### 4.1.4 Uji Asumsi Klasik

#### 4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel yang diteliti berdistribusi normal ataupun tidak. Apabila nilai signifikansi dari hasil uji normalitas  $> 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Normalitas**

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.64079942
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.123
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		1.347
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output spss pada tabel 4.9 dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,053 sehingga data tersebut berdistribusi normal.



#### 4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Metode yang digunakan penelitian ini yaitu uji *Glejser*. Hasil uji *Glejser* dapat dilihat dengan cara menghasilkan regresi nilai *absolute residuals* (Abs) terhadap variabel lainnya dan nilai signifikansi  $> 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Correlations**

			Abs_RES
Spearman's rho	DER	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.267 .063 120
	DAR	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.270 .063 120
	ROA	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.087 .342 120
	ROE	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.162 .076 120
	NPM	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.125 .173 120
	DPR	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.121 .189 120
	Abs_RES	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	1.000 . 120

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 4.10 dilihat dari nilai signifikansinya berada  $> 0,05$  Hal ini dapat dinyatakan bahwa hasil tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas antar variabel dalam penelitian ini.

#### 4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi yaitu untuk mendeteksi apakah uji ini terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier yang bisa dilakukan dengan pendeteksian melalui uji percobaan Durbin-Watson dengan ketentuan angka D-W diantara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.897 <sup>a</sup>	.805	.794	2.71000	1.869

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, DAR, NPM, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output spss pada tabel 4.11 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.869. Jika dilihat menggunakan tabel dU maka didapat  $1.6589 < 1.869 < 2.3411$ , maka hal tersebut tidak terjadinya autokorelasi.

#### 4.1.4.5 Uji Multikolineritas

Uji Multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat multikolineritas pada variabel independen. Untuk menguji tersebut dapat dilihat dari nilai tolerance dan Variance Inflation Factors (VIF). Apabila nilai tolerance  $> 0,1$  dan nilai VIF  $< 10$  berarti tidak terdapat multikolineritas.

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	DER	.207	4.824
	DAR	.208	4.801
	ROA	.258	3.870
	ROE	.492	2.033
	NPM	.296	3.383
	DPR	.698	1.433
	Pengungkapan CSR	.837	1.195

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output spss pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat multikolinieritas antar variabel.

#### **4.1.5 Uji Hipotesis**

##### **4.1.5.1 Uji Koefisien Determinasi**

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan dalam variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat.

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.897 <sup>a</sup>	.805	.794	2.71000

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, DAR, NPM, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output pada tabel 4.13 dapat diperoleh nilai R Square adalah 0,805 atau 80,50% yang berarti bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dalam penelitian ini dapat dijelaskan dengan variabel independen penelitian ini yaitu DER, DAR, ROA, ROE, NPM dan DPR. sedangkan sisanya sebesar 19,50% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

#### **4.1.5.2 Uji T ( T Test)**

Uji T atau Uji Parsial digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil Uji SPSS dalam bentuk tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.14**  
**Hasil Uji T**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.105	.633		-.166	.868
DER	.574	.646	.139	.888	.376
DAR	-.254	2.021	-.019	-.126	.900
ROA	.066	.040	.232	1.659	.000
ROE	.140	.024	.599	5.953	.000
NPM	-.114	.042	-.351	-2.700	.008
DPR	.021	.007	.229	2.771	.007

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil Uji T pada tabel 4.14 dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan DER dan DAR terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang diperoleh untuk DER sebesar 0,574 dan t hitung sebesar 0,888 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,376 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0,376 > 0,05$ ). Sedangkan koefisien regresi yang diperoleh untuk DAR sebesar -0,254 dan t hitung sebesar -0,126 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,900 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0,900 > 0,05$ ). Maka dari itu, Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* periode 2017-2019.

## 2. Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kedua digunakan untuk menguji pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang diperoleh untuk ROA sebesar 0,066 dan t hitung sebesar 1,659 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0,000 < 0,05$ ). Sedangkan koefisien regresi yang diperoleh untuk ROE sebesar -0,140 dan t hitung sebesar 5,953 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0,000 < 0,05$ ). Dan koefisien regresi yang diperoleh untuk NPM sebesar -0,114 dan t hitung sebesar -2,700 dengan probabilitas tingkat signifikasinsi sebesar 0,008 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0,008 < 0,05$ ). Maka dari itu, Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* periode 2017-2019.

## 3. Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ketiga digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang diperoleh untuk DPR sebesar 0,021 dan t hitung sebesar 2,771 dengan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0,007 < 0,05$ ). Maka dari itu, DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* periode 2017-2019.

#### 4.1.5.3 Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Berikut ini hasil dari uji moderasi dari masing-masing variabel independen:

#### 1. Pengaruh Struktur Modal (DER dan DAR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi

**Tabel 4.15**  
**Hasil Uji Moderasi Variabel DER**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.197	2.320		.947	.346
DER	.678	2.633	.074	.257	.797
Pengungkapan CSR	.000	.150	.000	-.004	.997
DER*P.CSR	.050	.159	.105	.316	.753

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output SPSS tabel 4.15 menjelaskan bahwa tingkat signifikansi sebesar  $0,753 > 0,05$ . Maka variabel Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi variabel Struktur Modal yang diproksikan dengan DER terhadap Nilai Perusahaan.

**Tabel 4.16**  
**Hasil Uji Moderasi Variabel DAR**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1.430	3.110		.460
	DAR	3.841	8.140	.131	.472
	Pengungkapan CSR	.014	.192	.014	.070
	DAR*P.CSR	.041	.463	.032	.929

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output SPSS tabel 4.16 menjelaskan bahwa tingkat signifikansi  $0,929 > 0,05$ . Maka variabel Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi variabel Struktur Modal yang diproksikan dengan DAR terhadap Nilai Perusahaan.

Jadi kesimpulan dari variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER dan DAR menunjukkan bahwa signifikansi  $> 0,05$  sehingga variabel pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dan juga tidak berhubungan dengan variabel nilai perusahaan.



**2. Pengaruh Profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi**

**Tabel 4.17**  
**Hasil Uji Moderasi Variabel ROA**

Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.611	.968		-1.664	.099
	ROA	.109	.055	.173	1.961	.052
	Pengungkapan CSR	.003	.054	.003	.055	.956
	ROA*P.CSR	.030	.004	.707	8.028	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output SPSS tabel 4.17 menjelaskan bahwa tingkat signifikansi variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA sebesar  $0,000 < 0,05$ . Maka Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap Nilai Perusahaan.

**Tabel 4.18**  
**Hasil Uji Moderasi Variabel ROE**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.258	1.777		.145
	ROE	.067	.072	.130	.932
	Pengungkapan CSR	.062	.100	.062	.619
	ROE*P.CSR	.007	.005	.169	1.209

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output SPSS tabel 4.18 menjelaskan bahwa tingkat signifikansi variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE sebesar 0,229 > 0,05. Maka Pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE terhadap Nilai Perusahaan.

**Tabel 4.19**  
**Hasil Uji Moderasi NPM**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	3.358	1.761		1.906
	NPM	-.392	.144	-.545	-2.716
	Pengungkapan CSR	-.322	.106	-.323	-3.033
	NPM*P.CSR	.059	.010	1.222	5.996

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output SPSS tabel 4.19 menjelaskan bahwa tingkat signifikansi variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan NPM sebesar 0,000 <

0,05. Maka Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan NPM terhadap Nilai Perusahaan.

Jadi kesimpulan dari variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM berdasarkan hasil output SPSS ROA, ROE dan NPM menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $< 0,05$  untuk variabel ROA dan NPM sehingga variabel pengungkapan CSR mampu memoderasi variabel profitabilitas (ROA dan NPM) sedangkan variabel ROE  $> 0,05$  sehingga pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi variabel ROE.

### 3. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi

**Tabel 4.20**  
**Hasil Uji Moderasi DPR**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2.574	1.787		1.440
	DPR	.048	.017	.240	2.738
	Pengungkapan CSR	.053	.087	.053	.611
	DPR*P.CSR	-.005	.002	-.251	-2.871

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS, 2021

Berdasarkan hasil output SPSS tabel 4.20 menjelaskan bahwa tingkat signifikansi variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR sebesar  $0,005 < 0,05$ . Maka Pengungkapan CSR mampu memoderasi pengaruh variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR terhadap Nilai Perusahaan.

## 4.2 Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER dan DAR), profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan dari laporan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

### 4.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

#### 4.2.1.1 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER menyatakan bahwa hasil analisis pada variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* periode 2017-2019. Apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi namun nilai perusahaannya rendah maka keberlangsungan hidup perusahaan diperlukan pendanaan dan struktur modal.

Hal ini tidak sejalan dengan teori *Pecking Order Theory* bahwa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Sesuai dengan teori ini, maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu seperti laba ditahan lalu diikuti oleh penerbitan saham hutang dan dengan penerbitan ekuitas baru. Dengan adanya asimetri informasi akan mengakibatkan perusahaan lebih menyukai dana internal dibanding dengan dana eksternal. Menurut teori Brigham dan Houston (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat

pengembalian yang optimal juga sehingga tidak hanya keuntungan semata tetapi para pemegang saham ikut memperoleh keuntungannya tersebut.

Berdasarkan data bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena terdapat beberapa perusahaan yang memiliki total hutang yang lebih tinggi dibandingkan total ekuitasnya, seperti PT. Tunas Baru Lampung, PT. Barito, PT. Budi Starch & Sweetener, PT. Fajar Surya Wisesa, PT. Tjiwi Kimia, PT. Kimia Farma,, PT. Petrosea, PT. Radiant Utama Interinsco, PT. Humpuss Intermoda Transportasi, dan PT. Perusahaan Gas Negara sehingga dapat menyebabkan tingginya nilai *Debt Equity Ratio*. Perusahaan yang memiliki total hutang yang tinggi dapat berisiko karena tidak dapat melunasi hutang dan bunga pinjamannya. Disamping itu, para investor tidak ingin menanamkan dananya pada perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi. Namun, tidak selalu perusahaan yang memiliki hutang yang lebih tinggi dibandingkan total ekuitasnya berisiko dan memiliki kinerja yang buruk. Apabila selisih antara hutang dengan total ekuitasnya tidak jauh berbeda, maka perusahaan tersebut masih dikatakan baik karena masih dapat melunasi hutang-hutang perusahaannya. Para investor yang ingin berinvestasi tidak hanya melihat dari kewajiban liability perusahaannya saja namun masih dapat mempertimbangkan yang lainnya seperti laba yang dihasilkan oleh perusahaan ataupun kegiatan operasional lainnya yang dilakukan perusahaan.

Menurut Kasmir (2014), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan semua hutang dengan semua ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (*kreditur*) dengan pemilik perusahaannya. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal

sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Hal ini tidak sejalan dengan *teori pecking order* yang berasumsi bahwa manager lebih dulu menggunakan pendanaan dengan biaya yang rendah kemudian dengan biaya lebih tinggi. Perusahaan akan mengelola model hirarki guna menghadapi ketidakpastian lingkungan. Dengan ini bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Dedi serta Putu dan Luh Gede (2019) yang menyatakan bahwa peningkatan utang akan meningkatkan tingkat risiko pendapatan perusahaan hal ini dipengaruhi oleh faktor eksternal. Sedangkan hutang akan menimbulkan beban tetap tanpa lihat dari besarnya pendapatan. Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi juga bunga hutang dibandingkan penghematan pajak. Oleh karena itu, kebijakan pengelolaan hutang berdampak negative terhadap nilai perusahaan. Kebijakan struktur modal perusahaan yang menggunakan lebih banyak hutang maka akan menurunkan harga sahamnya, sehingga akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Safitri, 2015).

Dalam kegiatan bisnis modal sangat penting. Dengan adanya modal akan berjalan suatu bisnis tersebut sehingga bisnis akan berkembang dan dapat menghasilkan keuntungan. Pentingnya pengelolaan modal dijelaskan dalam Al-Qur'an Surah al-Imran ayat 14 yaitu :

رُيِّنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْخَرْثِ ۚ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَاٰبِ ﴿١٤﴾

Artinya: “Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah lading. Itulah kesenangan hidup di dunia dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).”

Ayat diatas menjelaskan bahwa dalam upaya pemanfaatan modal, pemilik modal harus memutar modal untuk kegiatan yang produktif. hal ini bertujuan agar modal di masa mendatang dapat berkembang begitupun juga dengan berkembang kegiatan produktifnya. Dalam Agama Islam harus mementingkan keberkahan agar mendapatkan ridha Allah SWT sehingga dapat tercapainya kebahagiaan hidup manusia muslim yang menandakan terpenuhinya dua syarat diterimanya amal manusia yakni adanya niat ikhlas dan cara yang sesuai dengan tuntunan syariat dalam pengembangan modal seperti memproduksi atau investasi, harta atau aktiva lancar maupun tetap (Djakfar, 2012).

#### **4.1.2.2 Pengaruh *Debt To Assets Ratio* (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel struktur modal yang diproksikan dengan DAR menyatakan bahwa hasil analisis pada variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* periode 2017-2019. Nilai koefisien korelasi pada hasil *output* spss sebesar -0,254, hal ini menunjukkan kekuatan hubungan antara DAR dengan PBV adalah kuat karena peningkatan DAR diikuti dengan penurunan PBV.

Nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) dikatakan baik apabila kurang dari 1. Hal ini menginditifkasikan bahwa semakin rendah nilai DAR menunjukkan perusahaan semakin baik dalam kinerja keuangannya karena risiko perusahaan juga kecil sehingga perusahaan bisa melunasi kewajibannya. Namun, berdasarkan data bahwa perusahaan kimia farma pada tahun 2017 mendapatkan nilai DAR

sebesar 1.37. Total hutang yang diperoleh lebih besar yaitu 3.523.628.217.406 dibandingkan dengan total asetnya sebesar 2.572.520.755.128. Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah liabilitas tersebut terutama disebabkan oleh kenaikan utang bank dan pinjaman jangka menengah.

Hal ini mendukung teori Modgiliani Miller tanpa pajak yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena apapun cara sebuah perusahaan dalam mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Hal ini didasari karena tidak adanya agent cost, tidak adanya pajak, serta EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang. Menurut Kasmir (2014), *Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang ataupun seberapa besar utang perusahaan yang berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Hal ini sejalan dengan penelitian Natalia (2013), Elita yuni (2019) dan Fransisca (2020) yang menyatakan bahwa terdapat perubahan dalam satu arah yang bersamaan, dimana jika nilai DAR mengalami penurunan maka akan diikuti dengan penurunan nilai PBV dan begitu pula sebaliknya. Nilai DAR tidak berpengaruh terhadap PBV karena dalam mempertimbangkan keputusan pembelian saham investor lebih memilih untuk melihat prospek perusahaan yang baik dalam menentukan investasi yang dapat mempengaruhi nilai PBV perusahaan.

Islam memperbolehkan adanya transaksi utang-piutang yang sesuai dengan syariah islam yang akan mendatangkan manfaat bagi kedua belah pihak



sehingga pelaku usaha perlu berpegang pada prinsip Islam. Sebagaimana firman Allah SWT mengenai utang-piutang dalam surah al-Hadid ayat 11:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ، وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ ﴿١١﴾

*Artinya: “Siapakah yang (mau) memberi pinjaman kepada Allah dengan pinjaman yang baik. Maka Allah akan melipatgandakan (pahala) untungnya dan baginya (diberikan) ganjaran yang sangat mulia (surga).*

## 4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

### 4.2.2.1 Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menyatakan bahwa hasil analisis pada variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* periode 2017-2019. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka nilai perusahaan semakin meningkat.

Profitabilitas yang tinggi akan menciptakan sinyal positif bagi investor dan mempunyai peran penting dalam mempertahankan kelangsungan perusahaan jangka panjang agar terjamin dan prospek dimasa yang akan datang (Funawati & Kurnia, 2017). Menurut Kasmir (2014: 201), *Return on Assets* (ROA) merupakan laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin tinggi ROA maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga akan semakin tinggi dan harga saham perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pratama dan Wirawati (2016), Putu dan Luh Gede (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi nilai profitabilitas maka menunjukkan tingkat efisien perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Menurut Husnan (2001) menyatakan bahwa apabila profitabilitas mengalami pertumbuhan yang semakin baik maka perusahaan dimasa depan akan dinilai semakin baik juga dimata investor sehingga tingkat pengembalian investasi kepada para investor tergantung pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba yang dihasilkan meningkat maka harga saham meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan juga.

Dalam ajaran Islam menyatakan bahwa untuk memperoleh keuntungan diperbolehkan namun harus sesuai dengan porsinya sehingga tidak merugikan orang lain. Pengertian laba dijelaskan dalam Surah Al-Baqarah ayat 16 yaitu:

أُولَٰئِكَ الَّذِينَ اشْتَرَوُا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ ۖ فَمَا رَبَحَتِ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ ﴿١٦﴾

Artinya: *“Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk.”*

Maksud dari ayat tersebut bahwa apabila dalam bisnis memperoleh keuntungan tidak sesuai dengan syariah Islam maka tidak beruntung hasil dari perniagaan tersebut. maka untuk memperoleh keuntungan harus sesuai dengan aturan syariah Islam dengan cara halal baik dari segi materi, cara perolehannya maupun cara pemanfaatannya sehingga hasil yang diperolehnya akan menjadi berkah dan bermanfaat.

#### 4.2.2.2 Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE menyatakan bahwa hasil analisis pada variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* periode 2017-2019.

Hal ini sejalan dengan teori *signalling* yang menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan merupakan upaya dalam memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang (Rizqia, dkk). Upaya tersebut dapat membangun sentimen positif dari investor sehingga berpengaruh terhadap kenaikan harga saham di pasar modal. Peningkatan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Menurut Kasmir (2014: 202), *Return on Equity* (ROE) ini sangat penting bagi para *stakeholder*, pemegang saham maupun calon investor karena ROE yang tinggi akan menyebabkan naiknya saham. Semakin tinggi tingkat ROE maka akan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Kondisi semacam ini direspon dengan baik oleh investor karena investor mempercayai informasi yang dilaporkan oleh perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Tri Wahyuni (2013), Mirry (2016) serta Nanang dan Nisa (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami keuntungan maka harga saham akan naik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. *Return on Equity* menjadi sebuah tolak ukur bagi para investor untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki

dengan efektif ataupun tidak. Semakin tinggi ROE maka menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam menggunakan modal kerja sendiri sehingga dapat menghasilkan laba yang diinvestasikan oleh para investor ke perusahaan. Dengan demikian kondisi tersebut direspon secara positif oleh investor yang pada akhirnya tidak memberikan PBV yang lebih besar. Kondisi demikian dapat dikarenakan bahwa investor sepenuhnya mempercayai informasi yang dilaporkan oleh perusahaan dimana ada kemungkinan ada tindakan manajemen laba oleh perusahaan.

Dalam Islam Allah SWT mengajarkan tuntunan kepada manusia untuk mencapai kesejahteraan dan kebahagiaan di muka bumi dan Allah lah pemiliknya. Sebagaimana firman Allah SWT dalam Q.s Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

*Artinya: “Apabila shalat telah ditunaikan, maka bertebarlah kamu dimuka bumi dan rezeki dengan spekulasi atau dengan cara merugikan salah satu pihak. Islam menghendaki aktivitas carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.”*

Dalam mencari keuntungan tidak dapat dilepaskan dari prinsip syariah. Islam menganjarkan melakukan usaha yang menguntungkan semua pihak dan melarang manusia mencari ekonomi didasarkan atas saling menguntungkan.

#### **4.2.2.3 Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan NPM menyatakan bahwa hasil analisis pada variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan berkategori *high profile* periode 2017-2019. Berdasarkan hasil output SPSS bahwa NPM berpengaruh negatif karena dilihat dari nilai penjualan selama 3 tahun selalu mengalami peningkatan sedangkan untuk laba bersihnya mengalami penurunan seperti PT. Multi Bintang Tbk dan PT. Telkom Indonesia. Kenaikan penjualan pada PT. Multi Bintang dikarenakan didorong oleh pertumbuhan dua digit dari minuman nonalkohol, sementara untuk laba bersih mengalami penurunan dikarenakan pendapatan per saham. Sedangkan untuk PT. Telkom Indonesia kenaikan penjualan disebabkan oleh pendapatan data, internet dan jasa teknologi informatika.

Menurut Kasmir (2014: 115), *Net Profit Margin* (NPM) diperoleh dengan membandingkan laba operasional dengan penjualannya. Dimana semakin tinggi nilai rasio NPM menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan akan semakin baik sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Arif (2016) yang menggambarkan bahwa semakin tinggi net profit margin yang dihasilkan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Begitu juga sebaliknya semakin rendah net profit margin maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Berpengaruh negatif mengindikasikan bahwa *net profit margin* dipandang investor sebagai suatu keadaan perusahaan yang tidak menentu. Laba jangka panjang dianggap memiliki resiko yang besar mengingat perekonomian di Indonesia sedang mengalami fluktuasi atau lesut. Perkembangan perusahaan juga terlihat memiliki dampak yang negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga investor akan memandang lebih tertarik dalam mendapatkan laba jangka pendek daripada laba jangka panjang.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang tinggi akan memperkuat pengaruh nilai profitabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Aktivitas pengungkapan CSR wajib ditingkatkan karena CSR merupakan hal yang benar untuk dilaksanakan. Sedangkan dari teori ekonomi mengindikasikan bahwa aktivitas pengungkapan CSR wajib di tingkatkan, karena aktivitas pengungkapan ini dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham melalui peningkatan laba/ profit. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan membuktikan bahwa selain profitabilitas, investor atau pasar juga memberikan respons atau reaksi atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan masyarakat cenderung memilih perusahaan yang bertanggung jawab dan peduli terhadap lingkungan sekitar karena dengan mendukung perusahaan tersebut secara tidak langsung masyarakat pun ikut berpartisipasi dalam memelihara lingkungan sekitar.

Jual beli atau *trading* berarti tukar menukar harta atas dasar saling ridha. Pembiayaan jual beli dilaksanakan sehubungan dengan adanya perpindahan kepemilikan barang atau benda. Tingkat keuntungan menjadi bagian harga atas barang yang dijual. Jual beli diperbolehkan dalam Islam asalkan tidak mengandung riba.

Berdasarkan al-Qur'an surah al-Baqarah ayat 275 sebagai berikut :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ ۚ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

*Artinya: “Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhannya lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka mereka kekal di dalamnya.”*

#### 4.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Hasil analisis menyatakan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *high profile* periode 2017-2019. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividennya. Besarnya dividen yang dibagi tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi begitupun sebaliknya. Maka dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Investor menganggap adanya kebijakan dividen merupakan sinyal untuk menilai kualitas perusahaan karena hal ini salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *bird in the hand theory* yang dijelaskan dalam Sitepu (2015:10) menyatakan bahwa

pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Dividen yang meningkat mencerminkan para investor berorientasi pada dividen. Hal tersebut akan menyebabkan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2012) dalam Riantino Septian (2016), Kebijakan dividen dikatakan optimal jika kebijakan dividen menghasilkan keseimbangan antara dividen sekarang dengan pertumbuhan dimasa yang akan datang dalam memaksimalkan harga dari saham perusahaan.

Menurut Sudana (2011), *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen. Semakin besar rasio ini maka semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Kebijakan Dividen akan mempengaruhi para investor dan persepsinya di pasar modal. Kebijakan Dividen digunakan berbeda-beda pada setiap perusahaan tergantung dari budaya maupun kondisi ekonomi faktor lainnya.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardi, et al dan Maggae (2016), Ida (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010), kebijakan dividen optimal adalah kebijakan yang dapat seimbang antara dividen sekarang, pertumbuhan masa yang akan datang dan memaksimalkan harga saham perusahaan.



Dalam agama Islam telah mengajarkan bahwa keuntungan dibagikan kepada pihak-pihak yang bersangkutan dan harus dengan keadilan. Dalam bagi hasil, kedua belah pihak yang terikat kontrak tidak boleh membebankan keuntungan maupun kerugian kepada satu pihak saja namun harus keduanya agar samasama mendapatkan keadilan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka semakin tinggi pula resiko yang ditanggung, begitupun sebaliknya.

Adapun Hadits yang menjelaskan mengenai ini yaitu:

إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يَقُولُ : أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنَهُمَا ﴿٢٩٣٩﴾

*Artinya: Allah Swt berfirman, “Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang berserikat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, aku keluar dari mereka”* (Abu Daud No. 2939 yang dishahihkan oleh Al-Hakim dari Abu Hurairah)

Maksud dari Hadits tersebut bahwa apabila orang-orang tidak saling mengkhianati satu sama lain. Dimana orang-orang berserikat atau hidup damai sejahtera maka Allah akan ikut serta membantu doa untuk orang-orang tersebut. Seperti dalam hal pembagian keuntungan apabila pembagian keuntungan secara adil maka antar orang satu dengan orang lain akan hidup damai dan sejahtera tidak ada saling mengkhianati diantara orang tersebut.

#### **4.2.4 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

##### **4.2.4.1 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian hipotesis MRA yang telah dilakukan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan DER terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan data bahwa terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai pengungkapan CSR kecil seperti PT. Indospring dan PT. Radiant Utama Intersinco karena perusahaan tidak lengkap mengungkapkan CSR yang sesuai dengan kriteria pada penelitian ini sehingga nilai yang didapat kecil sehingga pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR di Indonesia belum dilaksanakan secara maksimal dan juga masih banyak item-item yang belum diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Maka dari itu, respon investor yang dilihat melalui pengungkapan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan kurang antusias. Berdasarkan UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, perusahaan wajib melaksanakan kegiatan CSR dan mengungkapkannya secara transparansi. Apabila perusahaan tidak melaksanakan kegiatan CSR maka akan kena sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anggerian (2018) menyatakan bahwa manajemen perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi

akan cenderung mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosial sehingga tidak menjadi sorotan para debtholders maka berdampak pada nilai perusahaan. Friedman (1970); Chang (2014) menyatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi yang diimbangi dengan penerapan CSR yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam Agama Islam diharuskan untuk mewujudkan kepedulian terhadap masyarakat dan lingkungan maka kesejahteraan dan kebaikan serta bentuk pengabdian kepada Allah SWT dengan cara mengelola lingkungan dan kepedulian terhadap manusia demi keseimbangan lingkungan dan kesejahteraan makhluk-makhluk ciptanNya. Hal ini dijelaskan pada Al-Qur'an surah Al-Qashash ayat 77:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ  
الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

Artinya: *“Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan.”*

Maksud dari ayat tersebut menjelaskan bahwa dalam menjalankan bisnis ataupun menjalankan apapun harus seimbang dan jangan lupa untuk berbuat baik kepada orang lain, karena Allah telah berbuat baik kepadamu. Dalam kegiatan bisnis harus memperhatikan lingkungan sekitar perusahaan tersebut seperti memberi bantuan kepada masyarakat sekitar dan berbuat baik. Dengan hal ini dapat memberikan pengaruh positif kepada keberlanjutan bisnisnya tersebut. Dan juga harus transparansi informasi mengenai kegiatan-kegiatan *corporate social*

*responsibility* kepada para pemegang saham, agar para pemegang saham dapat mengetahui perusahaan yang diinvestasikan melakukan kegiatan apa saja.

#### **4.2.4.2 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi *Debt to Assets Ratio* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian hipotesis MRA yang telah dilakukan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan DAR terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dikatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *Debt to Asset Ratio* karena pada pengujian pengaruh langsung struktur modal yang diproksikan dengan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan data bahwa selama 3 tahun, nilai rata-rata *Debt to Assets Ratio* mendapatkan nilai masih dibawah 1 hal ini masih dikatakan baik. Namun, untuk nilai rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) selama 3 tahun mengalami fluktuasi yang tidak signifikan sehingga memberikan efek kepada hipotesis penelitian ini yang berbunyi Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap nilai perusahaan.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made (2017) yang mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa tingkat leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial. Manajemen perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan cenderung

mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosialnya supaya tidak menjadi sorotan dari pihak debtholders, hal tersebut tentu berdampak terhadap nilai perusahaan. Friedman (1970) dalam Chang (2014) menyatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi dengan diimbangi dengan pelaksanaan CSR yang tinggi mampu mengurangi daya saing perusahaan sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Sebagaimana firman Allah SWT terdapat pada Al-Qur'an Surah As-Syu'ara ayat 183 yaitu:

وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْنُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ ۖ ﴿١٨٣﴾

Artinya: “ Dan janganlah kamu merugikan manusia pada hak-haknya dan janganlah kamu merajalela di muka bumi dengan membuat kerusakan.”

#### **4.2.5 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

##### **4.2.5.1 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi *Return on Assets* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian hipotesis MRA yang telah dilakukan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh I. Gusti dan I. Ketut (2016), Dinda (2017) serta Arifin Beni (2020).

*Corporate Social Responsibility* (CSR) yang telah diterapkan oleh perusahaan sangat berdampak positif bagi masyarakat dan lingkungan sekitar. Dampak positif tersebut misalnya seperti dapat meningkatkan kesejahteraan

masyarakat, lingkungan terjaga dan menciptakan kualitas hidup masyarakat yang lebih baik. Sebagai contoh, perusahaan Kalbe Farma Tbk, melakukan pengelolaan terhadap lingkungan sekitarnya dengan pengelolaan limbah, efisiensi energi dan pelestarian keanekaragaman hayati. Semua kegiatan tersebut dilakukan agar lingkungan tetap terjaga dan meminimalisir dampak yang tidak baik pada masyarakat. Kenaikan nilai perusahaan tidak selalu berasal dari profitabilitas suatu perusahaan yang selalu meningkat, namun nilai perusahaan juga dapat mengalami kenaikan jika adanya tanggung jawab sosial dengan peduli terhadap lingkungan dianggap lebih memperhatikan kinerja perusahaan di masa depan sehingga akan dinilai positif oleh investor. Citra perusahaan yang positif akan membuat perusahaan lebih bernilai dan lebih menjanjikan dalam memberikan tingkat pengembalian yang stabil sehingga dapat menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Pramana dan Mustanda, 2016). CSR dalam suatu perusahaan sangat penting karena perusahaan yang selalu menerapkan tanggung jawab sosial dari tahun ke tahun akan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat menarik para investor karena nilai suatu perusahaan dikatakan baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arifin Beni (2020).

Berdasarkan teori *signalling* yang menjelaskan bahwa kegiatan sosial dan lingkungan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Pengungkapan CSR yang tepat dan sesuai harapan *stakeholder* akan memberikan sinyal berupa *goodnews* yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan dan memastikan terciptanya *sustainability development*. Hal ini

sejalan juga dengan teori *stakeholders* yang mengatakan bahwa perusahaan perlu melakukan tanggung jawab sosial kepada *stakeholders* guna menjaga hubungan kerjasama yang baik hingga menunjang produksi dari perusahaannya.

Islam memerintahkan dan menganjurkan untuk berbuat bagi bagi kemanusiaan agar amal yang dilakukan manusia dapat memberi nilai tambah dan mengangkat derajat manusia baik individu maupun kelompok. Sebagaimana firman Allah SWT dalam Al-Qur'an Surah al-Baqarah ayat 195 menerangkan:

وَأَنْفِقُوا فِي سَبِيلِ اللَّهِ وَلَا تُلْقُوا بِأَيْدِيكُمْ إِلَى التَّهْلُكَةِ وَأَحْسِنُوا ۗ إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الْمُحْسِنِينَ ﴿١٩٥﴾

*Artinya: “Dan berinfaklah (hartamu) di jalan Allah dan janganlah kamu jatuhkan (diri sendiri ke dalam kebinasaan dengan tangan sendiri, dan berbuat baiklah. Sungguh, Allah menyukai orang-orang yang berbuat baik.”*

#### **4.2.5.2 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian hipotesis MRA yang telah dilakukan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas yang diprosikan dengan ROE terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Raningsih (2018) mengatakan bahwa semakin tinggi CSR Ekonomi yang dilakukan perusahaan menyebabkan bertambahnya beban perusahaan, sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan yang berdampak pada penurunan pembagian dividen bagi investor, dan menurunkan minat investor melakukan investasi. CSR Lingkungan tidak mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. CSR lingkungan yang dilakukan perusahaan berdampak pada

kesejahteraan investor. Hal ini menyebabkan investor tidak melakukan investasi pada suatu perusahaan dan tidak adanya peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. CSR Sosial dapat memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. CSR Sosial yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal negatif bagi investor, sehingga tidak adanya peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

Pelaksanaan CSR dalam Islam salah satu upaya meredukasi permasalahan-permasalahan sosial yang terjadi di masyarakat dengan mendorong produktivitas masyarakat dan menjaga keseimbangan distribusi kekayaan di masyarakat. Allah SWT berfirman dalam Al-Qur'an surah al-Hasyr ayat 7 :

مَا آفَاءَ اللَّهُ عَلَىٰ رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ ۚ  
 كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً ۚ بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ ۚ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا ۚ وَاتَّقُوا  
 اللَّهَ ۖ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٧﴾

*Artinya: "Harta rampasan (fai') dari mereka yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (yang berasal) dari penduduk beberapa negeri adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak-anak yatim, orang-orang miskin dan untuk orang-orang yang dalam perjalanan, agar harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah sangat keras hukuman-Nya.*

#### **4.2.5.3 Peran Pengungkapan Corporate Social Responsibility dalam memoderasi Net Profit Margin terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian hipotesis MRA yang telah dilakukan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan NPM terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *corporate social responsibility* ini juga sesuai dengan teori



*stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholders*-nya. Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholders* kepada perusahaan tersebut.

*Corporate Social Responsibility* dapat menciptakan hubungan perusahaan dengan masyarakat sekitar terjalin baik. CSR ini diperlukan agar perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada akhirnya juga akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Artinya bahwa selain melihat profitabilitas, pasar juga memberikan respon terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan sehingga pengungkapan CSR di dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan baik atau sebaliknya apabila perusahaan tidak memberikan respon yang baik terhadap CSR maka nilai perusahaan buruk hal ini ditandai dengan harga saham yang relatif rendah dan rendahnya volume penjualan saham yang dimiliki oleh perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mhd Rajab (2017) yang menggambarkan bahwa banyak perusahaan yang mempunyai sifat progresif yaitu perusahaan menerapkan pengungkapan *corporate social responsibility* untuk tujuan promosi dan sekaligus pemberdayaan. Promosi dan pengungkapan *corporate social responsibility* dipandang sebagai kegiatan yang bermanfaat dan menunjang satu-sama lain bagi kemajuan perusahaan. Sebagaimana yang mencakup dalam komponen dasar CSR yaitu meliputi kesehjateraan atau kemakmuran ekonomi (*economic prosporety*), peningkatan kualitas lingkungan

(*environmental quality*), dan keadilan sosial (*social justice*).kemudian juga ditegaskan bahwa suatu perusahaan yang ingin menerapkan konsep pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*) harus memperhatikan “Triple p” yaitu *profit, planet, and people*.

Dalam Islam *Corporate Social Responsibility* (CSR) tertera dalam al-Quran. sebagaimana firman Allah SWT dalam al-Qur'an surah al-Baqarah ayat 205:

وَإِذَا تَوَلَّى سَعَى فِي الْأَرْضِ لِيُفْسِدَ فِيهَا وَيُهْلِكَ الْحَرْثَ وَالنَّسْلَ ۗ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ الْفُسَادَ ﴿٢٠٥﴾

Artinya: “Dan apabila dia berpaling (dari engkau), dia berusaha untuk berbuat kerusakan di bumi serta merusak tanam-tanaman dan ternak sedang Allah tidak menyukai kerusakan”

#### **4.2.6 Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi**

##### **Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pengujian hipotesis MRA yang telah dilakukan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* memperlemah pengaruh kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan berkategori *High Profile* Periode 2017-2019. Berdasarkan rata-rata pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) tertinggi diperoleh oleh PT.Indocement Tunggal Prakarsa sebesar 136,47%. Hal ini dikarenakan perusahaan pada *Dividen Per Share* diperoleh sebesar 70.00, 96.45 dan 48.59 sementara untuk *Earning Per Share* diperoleh sebesar 505.22, 311.29 dan 498,56 sehingga perusahaan tersebut membagikan dividen yang besar kepada para investor. Sedangkan PT. Suparma mendapatkan nilai rata-rata *dividend payout ratio* (DPR) terendah yaitu 2,04%. Dan berdasarkan data pada pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) PT. Radiant Utama Intersinco memperoleh pengungkapan CSR paling rendah

yaitu 7.00, hal ini dapat dikatakan bahwa PT. Radiant Utama Intersinco mengungkapkan kegiatan sosial tidak lengkap dengan kriteria-kriteria pada penelitian ini sehingga didapati hasil rendah.

Dalam hal ini jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. *Dividend payout ratio* tetap menjadi sinyal bagi para investor yang mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen. Dalam hal ini investor tidak memperhatikan perusahaan tersebut apakah sudah melakukan tanggung jawab sosial. Menurut Poddi dan Vergalli (2009), tujuan utama dari perusahaan tidak hanya untuk memenuhi keinginan *shareholders* tetapi juga *stakeholders*, baik secara langsung maupun tidak langsung yang berhubungan dengan proses produksi. Untuk itu perusahaan harus mampu menggabungkan antara *market value* dari perusahaan dan keharmonisan pihak-pihak yang terkait. Sementara perusahaan ideal yang diminati oleh investor tidak hanya dilihat pada fundamental saja, melainkan juga melihat *corporate social responsibility* (Murwaningsari, 2009).

Kebijakan dividen yang tinggi akan mendorong kesejahteraan para pemegang saham, namun pemangku kepentingan perusahaan bukan hanya pemegang saham. Oleh karena itu, ketika perusahaan melakukan CSR, mereka dapat lebih memperhatikan pemangku kepentingan lainnya dan mendapatkan kepercayaan atau legitimasi dari masyarakat dan investor. Hal ini membuat investor berpikir bahwa perusahaan tersebut berkelanjutan di masa depan, dan investor akan lebih menghargainya dengan berinvestasi di perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai saham serta meningkatkan nilai perusahaan. Menurut

teori *stakeholder* dalam mencapai pengembalian yang menguntungkan bagi pemegang saham, manajer harus memperhatikan adanya batasan-batasan yang timbul dalam lingkungan dimana mereka beroperasi. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* perusahaan tersebut (Sutedi, 2012).

Pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian maksudnya ialah mengurangi risiko dan mengurangi taraf laba yang disyaratkan para pemegang saham. Investor lebih mengharapkan *cash dividen* karena untuk menghindari risiko perusahaan yang sudah tidak bisa diekspansi, Telah ditetapkan dalam UU perusahaan yang aktivitasnya langsung berhubungan dengan lingkungan maka wajib untuk menerapkan CSR. Dengan hal ini perusahaan akan mengungkapkan kegiatan CSR secara transparansi karena dengan pengungkapan CSR yang menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi sebab hal tersebut mengandung informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Pada dasarnya CSR berdampak pada keberlangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang sehingga hal itu menjadi nilai plus dimata investor dan memberikan kepercayaan investor bahwa perusahaan tersebut akan berkembang dan berkelanjutan.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putu Riska (2017) yang menyatakan bahwa semakin tinggi moderasi *corporate social responsibility*, maka kebijakan dividen dan nilai perusahaan semakin menurun, hal ini sesuai dengan teori *dividend irrelevance*. Dalam teori ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal

suatu perusahaan, karena nilai perusahaan ditentukan dari profitabilitas dasar dan risiko usahanya dan rasio pembayaran dividen tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Islam mendorong untuk terwujudnya hubungan kemitraan antara pelaku bisnis dengan stakeholders baik internal maupun eksternal perusahaan dalam hal baik dan saling menguntungkan antar kedua belah pihak. Sebagaimana firman Allah SWT dalam Al-Qur'an Surah al-Maidah ayat 2:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَحْلُوا شَعَائِرَ اللَّهِ وَلَا الشَّهْرَ الْحَرَامَ وَلَا الْهَدْيَ وَلَا الْقَلَائِدَ وَلَا آمِينَ الْبَيْتِ الْحَرَامَ يَبْتَغُونَ فَضْلًا مِّن رَّبِّهِمْ وَرِضْوَانًا يَوْمَآ إِذَا حَلَلْتُمْ فَاصْطَادُوا ۖ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ أَن صَدُّوكُمْ عَنِ الْمَسْجِدِ الْحَرَامِ أَن تَعْتَدُوا وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ عَاثِقُوا  
اللَّهُ ۖ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٢﴾

*Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu melanggar syiar-syiar kesucian Allah dan jangan (melanggar kehormatan) bulan-bulan haram, jangan (mengganggu) hadyu (hewan-hewan qurban) dan qala'id (hewan-hewan kurban yang diberi tanda) dan jangan (pula mengganggu orang-orang yang mengunjungi Baitulharam; mereka mencari karunia dan keridaan Tuhannya. Tetapi apabila kamu telah menyelesaikan ihram, maka bolehlah kamu berburu. jangan sampai kebencianmu kepada suatu kaum karena mereka menghalang-halangi dari Masjidilharam, mendorongmu berbuat melampaui batas (kepada mereka). Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Bertakwalah kepada Allah, sungguh, Allah sangat berat siksaan-Nya.*

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur Modal yang diproksikan menggunakan DER dan DAR menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hutang yang terlalu tinggi pada struktur modal akan memberikan dampak pada kurangnya kepercayaan publik/masyarakat terhadap perusahaan.
2. Profitabilitas menunjukkan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat menggambarkan bahwa semakin tingginya nilai dari profitabilitas maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan karena dapat dilihat dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan karena dengan laba yang baik maka perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham.
3. Kebijakan dividen menunjukkan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena investor lebih menyukai dividen yang pasti dibandingkan *capital gain*. Dengan membayar dividen secara wajar dan

teratur akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan.

4. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak dapat memoderasi pengaruh Struktur Modal (DER dan DAR), Manajemen perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan cenderung mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosial sehingga tidak menjadi sorotan para debtholders maka berdampak pada nilai perusahaan.
5. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROA dan NPM). Hal ini berarti semakin tinggi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka semakin tinggi juga ROA dan NPM. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu menarik konsumen lebih banyak sehingga dapat meningkatkan penjualan juga dapat meningkatkan laba dan memberikan pemasukan pada asset perusahaan. Sedangkan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROE) karena semakin tinggi CSR akan menyebabkan bertambahnya beban perusahaan dan pada penurunan pembagian dividen bagi investor sehingga investor tidak mendapatkan kesejahteraan, apabila investor tidak berinvestasi maka tidak adanya peningkatan harga saham sehingga nilai perusahaannya juga tidak meningkat. Perusahaan yang baik dapat meningkatkan ilai perusahaan.
6. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen (DPR). Karena DPR tetap menjadi sinyal

bagi para investor yang mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen yang tinggi akan mendorong kesejahteraan para pemegang saham, namun pemangku kepentingan perusahaan bukan hanya pemegang saham. Oleh karena itu, ketika perusahaan melakukan CSR, mereka dapat lebih memperhatikan pemangku kepentingan lainnya dan mendapatkan kepercayaan atau legitimasi dari masyarakat dan investor.

## **5.2 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini masih banyak memiliki keterbatasan. Maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

a. Bagi Investor

Para Investor harus melihat dan memilih dengan baik saat akan berinvestasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai Struktur Modal, Profitabilitas serta Kebijakan Dividen yang dilakukan oleh perusahaan, karena dengan melihat hal-hal tersebut dapat mengetahui nilai perusahaan sehingga dapat memutuskan apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan ataupun tidak.

b. Bagi Manajemen

Bagi pimpinan perusahaan harus mempertahankan perusahaan untuk masa depan yang lebih baik. Dapat dilihat dari sisi investasi maupun pendanaan secara internal dan eksternalnya. Dalam pengambilan keputusan pimpinan juga harus memperhatikan tingkat struktur modal, profitabilitas serta kebijakan dividen karena hal tersebut dapat



mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Selain itu, pimpinan harus melakukan informasi yang transparansi mengenai pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), sehingga investor akan mengetahui kegiatan-kegiatan didalam perusahaan tersebut.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai R-Square penelitian. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan variabel PBV. Untuk penelitian selanjutnya bisa menggunakan rasio selain PBV seperti Tobin's Q ataupun PER sehingga dapat memberikan nilai yang berbeda. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel bebas lainnya serta memperbaharui objek penelitian dan menambahkan periode serta memperbaharui variabel moderasinya. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode dan alat uji yang lebih lengkap dan akurat sehingga dapat memperoleh kesimpulan yang valid.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Sutedi. (2012). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika
- Afzal dan Rohmah. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro*. 1 (2).
- Afiyanti, Yati & Rachmawati, Imami Nur. (2014). *Metodologi Penelitian Kualitatif Dalam Riset Keperawatan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Agus, Sartono. (2015). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi IV. Yogyakarta: BPFE
- Agustine, Ira. (2014). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Finesta*, 2 (1).
- Al-Qur'an dan Terjemahan. (2004). Departemen RI. Surabaya: Mekar Surabaya
- Anggerian. (2018). "The Effect Of Dividend Policy, Firm Size and Capital Structure On Firm Value with Corporate Social Responsibility As A Moderation Variable In Open Mining Companies In Indonesia Stock Exchange." *IOSR Journal of Business and Management*, 20(11) Ver III. E-ISSN: 2278-487X
- Ali, Herni dan Miftahurrohman. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Etikonomi*, 13 (2).
- Anjarwati, Kenti dkk. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Size dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Finance*.
- Anwar, Mokhamad. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (Edisi I). Jakarta: Kencana
- Astianah. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan di BEI Periode 2011-2015. *JIM: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5 (4).
- Ayem, Sri & Ragil Nugroho. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4 (1).

- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (Jilid I). Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. Dan J.F. Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Budiatmo, A. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEJ tahun 2008-2011. *Jurnal Ilmu Sosial*. 13 (1).
- Darmadji, Tjiptono & Hendy M. Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia* (Edisi 3). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewa, Gatot Putra. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Luas Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Accounting Analysis Journal*, 3 (1). ISSN: 2252-6765.
- Dewi, Putu Riska Amanda. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan *Good Corporate Governance* sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21 (1). 173-199
- Djakfar, Muhammad. (2012). *Etika Bisnis: Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi*. Jakarta: Penebar Plus.
- Fahmi, Irham. (2006). *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: Refika Aditama.
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Akuntansi*. Bandung: Alfabeta.
- Funawati, Restu & Kurnia. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6 (11).
- Ganar, Yulian Bayu. (2018) Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi Keuangan, dan Investasi)*, 2 (1). ISSN: 2581-2777.
- Ghazali, dan Chairiri A. (2007). *Teori Akuntansi*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hafiyyan. (2018). *Indeks Tambang Jadi Jawara, Batu Bara Bullish sampai 2019*. Diakses pada tanggal 26 April 2021. (<http://market.bisnis.com/read/20180827/7/831858/indeks-tambang-jadi-jawara-batu-bara-bullish-sampai-2019>)
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Blanced*. Jakarta: Bumi Angkasa Raya.
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN
- Iskandar. (2008). *Metodologi Penelitian Pendidikan dan Sosial (Kuantitatif dan Kualitatif)*. Jakarta: GP Press.
- Jaja Suteja. (2009). Pengaruh Struktur Modal Kepemilikan Dan Faktor Eksternal Pada Penentuan Nilai Perusahaan. *Jurnal Trikonomika*, 8 (2). ISSN 1411-514X
- Kamaliah. (2020). "Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of corporate governance and profitability." *Emerald Publishing Limited: International Journal of Law and Management*. 62 (4).
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. (Edisi 10). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Ken Zuraedah, Isnaeni. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responbility* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurbal Penelitian*. Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Jakarta.
- Kotler, P. dan N, Lee. (2005). *CSR: Doing The Most Good Most For Your Company and Your Cause*. John Wiley and Sons, Inc. New Jersey
- Kurnianto, Arif. (2016). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Corporate Social Responbility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta, Solo.
- Kusumajaya. (2011). Pengaruh Struktur Modal & Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas & Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Udayana, Denpasar.
- Machfudz, Masyhuri. (2014). *Metodologi Penelitian Ekonomi (Aplikasi pada Manajemen Sumberdaya Manusia, Keuangan, dan Manajemen Pemasaran serta Intergrasi Keislaman)*. Malang: Genius Media.

- Margaretha, Farah. (2005). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang*. Jakarta: PT. Grasindo
- Martha, lidya dkk. (2018). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*. 3 (2).
- Megawati, Cheng & Yulius Jogi Christiawan. (2011). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13 (1).
- Mukti, Arifin Hamsyah dan Winarso, Beni Suhendra. (2020). Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel *Corporate Social Responsibility* sebagai Moderasi. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah dan Audit*. 07 (02). ISSN: 2614-3720.
- Murhadi, Werner R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat
- Musabbihan, Nelly Agustin dan Purnawati, Ni Ketut. (2018) Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Pemediiasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 7 (4). ISSN: 1979-2009.
- Nadillah, Dinda Yulmi. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Riau*. 4 (1).
- Nishanthini, A., & Nimalathan. (2013). "Determinants of Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka." *International Journal of Business and Management*, 9 (4).
- Ogolmagai, Natalia. (2013). Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur yang *Go Public* di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1 (3).
- Parminto, et. al. (2016). "The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia." *Jurnal Eropa Bisnis dan Manajemen*. 8 (33). E-ISSN: 2222-2839.
- Pasaribu, Mirry Yuniyanti. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 35 (1).

- Poerwanto. (2010) *Corporate Social Responsibility Menjinakkan Gejolak Sosial di Era Pornografi*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Pramana, I. Gusti Ngurah Agung Dwi & I. Ketut Mustanda. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (1). 561-594
- Pratama, IGB Angga., Wiksuana, IGB. (2018). Pengaruh Firm Size dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 7 (5). ISSN: 1289-1318.
- Pratama, I. Gede Gora Wira., Wirawati, Ni Gusti Putu. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15 (3). ISSN: 2302-8556.
- Pratomo, M. Nurhadi. (2019). *Laba Bersih Perusahaan Gas Negara (PGAS) Tergerus pada Semester I/2019*. Diakses pada tanggal 26 April 2021. (<https://market.bisnis.com/read/20190820/192/1138572/laba-bersih-perusahaan-gas-negara-pgas-tergerus-pada-semester-i2019>)
- Priyatno, Duwi. (2012). *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Purwanti, Titik. (2020). "The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Seocology (Science, Education, Economics, Psychology and Technology)*, 1 (2).
- Putriadita, Danielisa. (2018). *Simak rekomendasi sektor pertambangan logam dan mineral*. Diakses pada tanggal 26 April 2021. (<https://investasi.kontan.co.id/news/simak-rekomendasi-sektor-pertambangan-logam-dan-mineral>)
- Rahayu, Sri. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rajab, Mhd. (2017). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Jakarta Islamic Index tahun 2011-2015). *Skripsi*. UIN Sumatera Utara, Medan.

- Raningsih, Ni Kadek & Luh Gede Sri Artini. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. Universitas Udayana: *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 7 (8). ISSN: 1997-2026.
- Senata, Maggee. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6 (1).
- Septia, Ade Winda. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Septian, Riantino. (2016). Faktor yang mempengaruhi Dividen Policy pada Perusahaan Non-Financial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Cendekiawan*. ISSN: 2540-7589
- Setiyarini, Elita Yuni. (2019). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks Sri-Kehati Periode 2019-2017. *e-Proceeding of Management*, 6 (1).
- Sintyana, I. Putu Hendra & Luh Gede Sri Artini. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8 (2).
- Siregar, Boyke P. (2018). *Kesadaran Dunia Usaha terhadap CSR Masih Rendah*. Diakses pada tanggal 20 Desember 2020. (<https://www.wartaekonomi.co.id/read200721/kesadaran-dunia-usaha-terhadap-csr-masih%20rendah>)
- Siyoto, S. & Sodik, M.A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. 1st ed. Ayup, ed. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Sjahrial, Dermawan (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Erlangga, Jakarta.
- Suffah, Roviqotus., Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 (2).
- Sufrijady, Naki Rahmatullah dan Azib. (2020). Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility*

*Disclosure* sebagai Moderasi. *Jurnal Prosiding Manajemen*, 6 (1). ISSN: 2460-6545.

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suryaningsih, Ida. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderating. *Journal Of Accounting*, 4 (4).

Syamsuddin, Lukman. (2006). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Tamara, Nazmi Haddyat Tamara. (2020). *Lesunya Konsumsi Masyarakat yang Memukul Kinerja Perusahaan Konsumer*. Diakses pada tanggal 26 April 2021. (<https://katadata.co.id/nazmi/analisisdata/5e9a57afa440e/lesunya-konsumsi-masyarakat-yang-memukul-kinerja-perusahaan-konsumer>)

Utomo, Nanang Ari dan Christy, Nisa Novia Avien. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Proceeding Bingkai Manajemen*, 1 (1).

Veniadetama, Fransisca. (2019). Pengaruh *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, Dan *Price Earning Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018. *Skripsi*. Universitas Buddhi Dharma, Tangerang.

Wahyuni, Tri. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor *Property, Real Estate & Building Construction* yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1).

Wulandari, Ni made Intan. (2017). Peranan *Corporate Social Reponbility* dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (3). 1278-1311.



**LAMPIRAN- LAMPIRAN**

## Lampiran 1

### Rata-Rata Harga Saham Periode 2017-2019

	KODE	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	AALI	13.150	11.825	14.575	13.183
2	BISI	1.795	1.675	1.050	1.507
3	LSIP	1.420	1.250	1.485	1.385
4	TBLA	1.225	865	995	1.028
5	BRPT	2.260	2.390	1.510	2.053
6	BUDI	94	96	103	98
7	EKAD	620	735	835	730
8	FASW	5.400	7.775	7.700	6.958
9	INCI	408	575	418	467
10	INTP	21.950	18.450	19.025	19.808
11	SPMA	212	248	334	265
12	TKIM	2.920	11.100	10.275	8.098
13	TPIA	6.000	5.925	10.375	7.433
14	UIC	3.420	3.900	3.850	3.723
15	ASII	8.050	8.225	6.925	7.733
16	AUTO	2.060	1.470	1.240	1.590
17	INDS	1.260	2.220	2.300	1.927
18	SMSM	1.255	1.400	1.490	1.382
19	UNTR	35.400	27.350	21.525	28.092
20	CEKA	1.290	1.375	1.670	1.445
21	DLTA	4.590	5.500	6.800	5.630
22	INDF	7.625	7.450	7.925	7.667
23	MLBI	13.675	16.000	15.500	15.058
24	ROTI	1.275	1.200	1.300	1.258
25	ULTJ	1.295	1.350	1.680	1.442
26	DVLA	1.960	1.940	2.250	2.050
27	KAEF	2.700	2.600	1.250	2.183
28	KLBF	1.690	1.520	1.620	1.610
29	ADRO	1.860	1.215	1.487	1.521
30	ANTM	625	765	840	743
31	BYAN	10.600	19.875	15.900	15.458
32	ELSA	372	344	306	341
33	HRUM	2.050	1.400	1.320	1.590
34	PTRO	1.660	1.785	1.605	1.683
35	RUIS	232	260	248	247
36	GGRM	83.800	83.625	53.000	73.475
37	HMSP	4.730	3.710	2.100	3.513

38	TLKM	4.440	3.750	3.970	4.053
39	HITS	730	700	725	718
40	PGAS	1.750	2.120	2.170	2.013
	Rata-Rata	6338,1707	6536	5651,098	

## Lampiran 2

### Rata-Rata Book Value Per Share (BVPS) Periode 2017-2019

	KODE	2017	2018	2019	
1	AALI	9.630,88	9.943,93	4.892,64	8.155,82
2	BISI	733,37	711,55	733,37	726,10
3	LSIP	1.190,43	1.197,07	1,246121	796,25
4	TBLA	748,76	820,04	1.004,00	857,60
5	BRPT	1.304,94	1.280,85	3.095,86	1.893,88
6	BUDI	265,55	267,72	295,69	276,32
7	EKAD	948,54	1,038.68	1.220,05	1.220,05
8	FASW	1.327,06	1.607,21	1.893,79	1.609,35
9	INCI	1.482,47	1.474,26	1.734,24	1.563,66
10	INTP	6.670,73	6.139,16	6.270,00	6.359,96
11	SPMA	554,34	569,28	651,45	651,45
12	TKIM	4.337,57	5.945,65	4.449,80	4.911,01
13	TPIA	1.070,49	1.499,43	9.874,62	4.148,18
14	UIC	5.598,71	6.717,90	9.459,67	7.258,76
15	ASII	3.861,54	4.148,13	4.613,25	4.207,64
16	AUTO	2.232,30	2.274,47	2.417,00	2.307,92
17	INDS	3.268,30	3.336,87	3.919,68	3.508,28
18	SMSM	317,47	358,35	424,00	366,61
19	UNTR	12.744,29	14.605,25	16.383,00	14.577,51
20	CEKA	1.517,72	1.541,93	1.901,34	1.653,66
21	DLTA	1.429,63	1.468,04	1.515,71	1.471,13
22	INDF	5.325,11	5.529,77	6.173,00	5.675,96
23	MLBI	505,41	397,59	544,00	482,33
24	ROTI	557,13	461,34	499,89	506,12
25	ULTJ	364,28	406,33	489,00	419,87
26	DVLA	996,70	1.073,97	1.166,14	1.078,94
27	KAEF	463,18	501,28	1.334,70	766,39
28	KLBF	296,41	311,00	356,38	321,26
29	ADRO	1.733,05	2.009,29	1.245,36	1.662,57
30	ANTM	769,45	796,59	754,69	773,58
31	BYAN	2.095,62	3.386,24	1.857,24	2.446,37
32	ELSA	418,16	445,33	490,05	451,18

33	HRUM	1.983,68	2.084,02	1.477,96	1.848,55
34	PTRO	2.398,16	2.748,37	2.107,49	2.418,01
35	RUIS	493,88	512,78	562,34	523,00
36	GGRM	21.926,06	22.310,67	26.470,00	23.568,91
37	HMSP	293,27	270,02	306,74	290,01
38	TLKM	1.112,40	1.054,43	1.183,60	1.116,81
39	HITS	79,21	106,76	88,63	91,53
40	PGAS	1.781,09	2.041,94	1.334,20	1.719,08
	Rata-Rata	2.719,06	2.941,72	3.129,80	

### Lampiran 3

#### Rata-Rata Total Hutang Periode 2018-2019

	KODE	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	AALI	6.398.988	7.382.445	7.995.597	7.259.010
2	BISI	422.226	455.080	624.470	500.592
3	LSIP	1.622.216	1.705.175	1.726.822	1.684.738
4	TBLA	10.024.540	11.556.300	12.000.079	11.193.640
5	BRPT	4.199.832	4.340.449	4.426.628	4.322.303
6	BUDI	1.744.756	2.166.496	1.714.449	1.875.234
7	EKAD	133.950	128.685	115.691	126.109
8	FASW	6.081.574	6.676.781	6.059.395	6.272.583
9	INCI	35.409	71.410	65.323	57.381
10	INTP	4.307.169	4.566.973	4.627.488	4.500.543
11	SPMA	980.123	1.013.266	994.592	995.994
12	TKIM	1.584.135	1.729.951	1.677.008	1.663.698
13	TPIA	1.318.482	1.403.409	1.690.219	1.470.703
14	UIC	65.335.271	70.077.695	43.552.524	59.655.163
15	ASII	139.325	170.348	165.195	158.289
16	AUTO	4.003.233	4.626.013	4.365.175	4.331.474
17	INDS	289.798	288.106	262.136	280.013
18	SMSM	615.157	650.926	664.678	643.587
19	UNTR	34.724.168	59.230.338	50.603.301	48.185.936
20	CEKA	489.593	466.864	261.785	406.081
21	DLTA	196.197	239.353	212.420.390	70.951.980
22	INDF	41.182.764	46.620.996	41.996.071	29.552.750
23	MLBI	1.445.173	1.721.965	1.750.943	1.639.360
24	ROTI	1.739.468	1.476.909	1.589.486	1.601.954
25	ULTJ	978.185	780.915	953.283	904.128
26	DVLA	524.586.078	482.559.876	523.881.726	510.342.560
27	KAEF	3.523.628.217.406	6.103.967.587.830	10.939.950.304	3.212.845.251.847

28	KLBF	2.722.207.633.646	2.851.611.349.015	3.559.144.386.553	3.044.321.123.071
29	ADRO	2.722.520	2.758.063	3.233.710	2.904.764
30	ANTM	11.523.869.935	13.567.160.084	12.061.488.555	12.384.172.858
31	BYAN	373.209.321	472.793.557	658.959.960	501.654.279
32	ELSA	1.803.449	2.357.127	3.228.339	2.462.972
33	HRUM	63.582.349	79.502.404	47.418.441	63.501.065
34	PTRO	258.309	364.459	338.481	320.416
35	RUIS	579.058.872.159	584.415.358.540	818.355.297.777	660.609.842.825
36	GGRM	24.572.266	23.963.934	27.716.516	25.417.572
37	HMSP	9.028.078	11.244.167	15.223.076	11.831.774
38	TLKM	86.354	88.893	103.958	93.068
39	HITS	134.043.349	144.011.506	140.910.569	139.655.141
40	PGAS	3.872.766.621	4.737.382.456	4.139.412.275	4.249.853.784
	Rata-Rata	171.039.352.550	238.993.700.719	110.161.596.324	

## Lampiran 4

### Rata-Rata Total Equity Periode 2017-2019

	KODE	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	AALI	18.536.438	19.474.522	18.978.527	18.996.496
2	BISI	2.200.110	2.309.930	2.316.586	2.275.542
3	LSIP	8.122.165	8.332.119	8.498.500	8.317.595
4	TBLA	3.999.946	4.783.616	5.362.924	4.715.495
5	BRPT	2.672.211	2.702.042	2.755.807	2.710.020
6	BUDI	1.194.700	1.226.484	1.285.318	1.235.501
7	EKAD	662.818	724.583	852.544	746.648
8	FASW	3.288.318	4.288.337	4.692.598	4.089.751
9	INCI	268.380	319.952	340.122	309.485
10	INTP	24.556.507	23.221.589	23.080.261	23.619.452
11	SPMA	1.172.195	1.254.610	1.377.539	1.268.115
12	TKIM	996.740	1.235.185	1.385.323	1.205.749
13	TPIA	1.668.822	1.770.077	1.760.992	1.733.297
14	UIC	158.411.679	166.332.693	176.204.897	166.983.090
15	ASII	156.505	174.363	186.763	172.544
16	AUTO	10.759.076	11.263.635	11.650.534	11.224.415
17	INDS	2.144.819	2.194.232	2.572.287	2.303.779
18	SMSM	1.828.184	2.150.277	2.442.303	2.140.255
19	UNTR	47.537.925	57.050.679	61.110.074	55.232.893
20	CEKA	903.044	976.648	1.131.295	1.003.662
21	DLTA	1.144.645	1.284.164	1.213.563	1.214.124
22	INDF	46.756.724	49.916.800	54.202.488	50.292.004

23	MLBI	1.064.905	1.167.536	1.146.007	1.126.149
24	ROTI	2.820.106	2.916.901	3.092.597	2.943.201
25	ULTJ	4.208.755	4.774.956	5.655.139	4.879.617
26	DVLA	1.116.300	1.200.262	1.306.079	1.207.547
27	KAEF	2.572.521	3.356.460	7.412.927	4.447.303
28	KLBF	13.894.032	15.294.595	16.705.582	15.298.070
29	ADRO	4.091.627	4.302.692	3.983.395	4.125.905
30	ANTM	18.490.404	19.739.231	18.133.419	18.787.685
31	BYAN	515.604	678.070	619.080	604.251
32	ELSA	3.051.920	3.300.200	3.576.698	3.309.606
33	HRUM	395.861	388.487	399.584	394.644
34	PTRO	178.535	191.132	212.563	194.077
35	RUIS	380.289	405.957	433.002	406.416
36	GGRM	42.187.664	45.133.285	50.930.758	46.083.902
37	HMSP	34.112.985	35.358.253	35.679.730	35.050.323
38	TLKM	112.130	117.303	117.250	115.561
39	HITS	41.515.416	53.347.433	62.937.209	52.600.019
40	PGAS	4.310.414	3.201.891	3.234.301	3.582.202
	Rata-Rata	12.850.035	13.946.530	14.974.414	13.923.660

## Lampiran 5

### Rata-Rata Total Aset Periode 2017-2019

	KODE	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	AALI	24.935.426	26.856.967	26.974.124	26.255.506
2	BISI	2.622.336	2.765.010	2.941.056	2.776.134
3	LSIP	9.744.381	10.037.294	10.225.322	10.002.332
4	TBLA	14.024.486	16.339.916	17.363.003	15.909.135
5	BRPT	6.872.043	7.042.491	7.182.435	7.032.323
6	BUDI	2.939.456	3.392.980	2.999.767	3.110.734
7	EKAD	796.768	853.267	968.234	872.756
8	FASW	9.369.892	10.965.119	10.751.993	10.362.335
9	INCI	587.699	391.363	405.445	461.502
10	INTP	28.863.676	27.788.562	27.707.749	28.119.996
11	SPMA	2.175.661	2.282.846	2.372.131	2.276.879
12	TKIM	2.580.875	2.965.136	3.062.331	2.869.447
13	TPIA	2.987.304	3.173.486	3.451.211	3.204.000
14	UIC	223.747	236.410	219.757	226.638
15	ASII	295.830	344.711	351.958	330.833
16	AUTO	14.762.309	15.889.648	16.015.709	15.555.889
17	INDS	2.434.617	2.482.338	2.834.423	2.583.793

18	SMSM	2.443.341	2.801.203	3.106.981	2.783.842
19	UNTR	82.262.093	116.281.017	111.713.375	103.418.828
20	CEKA	1.392.636	1.168.956	1.393.080	1.318.224
21	DLTA	1.340.843	1.523.517	1.425.984	1.430.115
22	INDF	87.939.488	96.537.796	96.198.559	93.558.614
23	MLBI	2.510.078	2.889.501	2.896.950	2.765.510
24	ROTI	4.559.574	4.393.810	4.682.084	4.545.156
25	ULTJ	5.186.940	5.555.871	6.608.422	5.783.744
26	DVLA	1.640.886	1.682.822	1.829.961	1.717.890
27	KAEF	2.572.521	9.460.427	18.352.877	10.128.608
28	KLBF	16.616.239	18.146.206	20.264.727	18.342.391
29	ADRO	6.814.147	7.060.755	7.217.105	7.030.669
30	ANTM	30.014.273	33.306.391	30.194.908	31.171.857
31	BYAN	888.813.140	1.150.863.891	1.278.040.123	1.105.905.718
32	ELSA	4.855.369	5.657.327	6.805.037	5.772.578
33	HRUM	459.443.071	467.989.195	447.001.954	458.144.740
34	PTRO	436.844	555.591	551.044	514.493
35	RUIS	959.348	990.372	1.251.357	1.067.026
36	GGRM	66.759.930	69.097.219	78.647.274	71.501.474
37	HMSP	43.141.063	46.602.420	50.902.806	46.882.096
38	TLKM	198.484	206.196	221.208	208.629
39	HITS	175.558.765	197.358.939	197.358.939	190.092.214
40	PGAS	8.183.180	7.939.273	7.373.713	7.832.055
	Rata-Rata	50.496.469	59.546.906	62.746.628	

## Lampiran 6

### Rata-Rata Total Laba Bersih Periode 2017-2019

	KODE	2017	2018	2019
1	AALI	2.113.629	1.520.723	243.629
2	BISI	403.287	403.870	306.952
3	LSIP	763.423	329.426	252.630
4	TBLA	954.357	764.380	661.034
5	BRPT	374.974	242.066	137.380
6	BUDI	45.691	50.467	64.021
7	EKAD	76.195.665.729	74.045.187.763	77.402.572.552
8	FASW	595.868.198.714	1.405.367.771.073	968.833.390.695
9	INCI	40.128.767.372	16.675.673.703	13.811.736.623
10	INTP	1.859.818	1.145.937	1.835.305
11	SPMA	92.280.117.234	82.232.722.269	131.005.670.940

12	TKIM	27.310	39.624	26.214
13	TPIA	319.154	182.316	23.647
14	UIC	11.931.399	17.280.630	11.388.329
15	ASII	23.121	27.372	26.621
16	AUTO	547.781	680.801	816.971
17	INDS	113.639.539.901	110.686.883.366	101.465.560.351
18	SMSM	555.388	633.550	638.676
19	UNTR	7.673.322	11.498.409	11.134.641
20	CEKA	107.420.886.839	92.649.656.775	215.459.200.242
21	DLTA	279.772.635	338.129.985	317.815.177
22	INDF	5.145.063	4.961.851	5.902.729
23	MLBI	1.322.067	1.224.807	1.206.059
24	ROTI	135.364.021.139	127.171.436.363	236.518.557.420
25	ULTJ	711.681	701.607	1.035.865
26	DVLA	162.249.293	200.651.968	221.783.249
27	KAEF	331.707.917.461	401.792.808.948	15.890.439
28	KLBF	2.453.251.410.604	2.497.261.964.757	2.537.601.823.645
29	ADRO	536.438	477.541	435.002
30	ANTM	136.503.269	874.426.593	641.506.419
31	BYAN	338.017.199	524.309.273	234.211.277
32	ELSA	250.754	276.316	356.477
33	HRUM	55.748.001	40.205.422	20.122.589
34	PTRO	8.311	23.166	31.324
35	RUIS	20.922.363.433	27.055.086.453	33.086.271.543
36	GGRM	7.755.347	7.793.068	10.880.704
37	HMSP	12.670.534	13.538.418	13.721.513
38	TLKM	32.701	26.979	26.979
39	HITS	10.003.962	12.541.802	13.142.179
40	PGAS	253.288.744	364.638.660	112.981.195
	Rata-Rata	99.201.762.427	120.933.947.962	107.920.584.731

## Lampiran 7

### Rata-Rata Penjualan Periode 2017-2019

	KODE	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	AALI	17.305.688	19.084.387	17.452.736	17.947.604
2	BISI	2.310.290	2.265.615	2.272.410	2.282.772
3	LSIP	4.738.022	4.019.846	3.699.439	4.152.436
4	TBLA	8.974.708	8.614.889	8.533.183	8.707.593
5	BRPT	2.851.971	3.075.561	2.402.466	2.776.666
6	BUDI	2.510.578	2.647.193	3.003.768	2.720.513



7	EKAD	643.591.823.505	739.578.860.399	758.299.364.555	713.823.349.486
8	FASW	7.337.185.138.762	9.938.310.691.326	8.268.503.880.196	8.514.666.570.095
9	INCI	592.902.019.972	367.961.600.950	381.433.524.206	447.432.381.709
10	INTP	14.431.211	15.190.283	15.939.348	15.186.947
11	SPMA	2.093.137.904.266	2.389.268.903.462	2.514.161.429.045	2.332.189.412.258
12	TKIM	1.011.715	1.055.800	1.047.118	1.038.211
13	TPIA	2.418.509	2.543.219	1.880.989	2.280.906
14	UIC	320.549.223	350.397.369	322.098.564	331.015.052
15	ASII	206.057	239.205	237.166	227.476
16	AUTO	13.549.857	15.356.381	15.444.775	14.783.671
17	INDS	1.967.982.902.772	2.400.062.227.790	2.091.491.715.532	2.153.178.948.698
18	SMSM	3.339.964	3.933.353	3.935.811	3.736.376
19	UNTR	64.559.204	84.624.733	84.430.478	77.871.472
20	CEKA	4.257.738.486.908	3.629.327.583.572	3.120.937.098.980	3.669.334.389.820
21	DLTA	777.308.328	893.006.350	827.136.727	832.483.802
22	INDF	70.186.618	73.394.728	76.592.955	73.391.434
23	MLBI	3.389.736	3.574.801	3.711.405	3.558.647
24	ROTI	2.491.100.179.560	2.766.545.866.684	3.337.022.314.624	2.864.889.453.623
25	ULTJ	4.879.559	5.472.882	6.241.419	5.531.287
26	DVLA	1.575.647.308	1.699.657.296	1.813.020.278	1.696.108.294
27	KAEF	6.127.479.369.403	7.454.114.741.189	9.400.535.476	4.530.331.548.689
28	KLBF	20.182.120.166.616	21.074.306.186.027	22.633.476.361.038	21.296.634.237.894
29	ADRO	3.258.333	3.619.751	3.457.154	3.445.079
30	ANTM	12.653.619.205	25.241.268.367	24.557.218.084	20.817.368.552
31	BYAN	1.067.376.037	1.676.717.292	1.391.589.834	1.378.561.054
32	ELSA	4.978.986	6.624.774	8.385.122	6.662.961
33	HRUM	325.599.861	336.707.790	262.590.669	308.299.440
34	PTRO	259.868	465.742	476.441	400.684
35	RUIS	1.125.128.522.648	1.298.117.469.650	1.596.396.576.716	1.339.880.856.338
36	GGRM	83.305.925	95.707.663	110.523.819	96.512.469
37	HMSP	99.091.484	106.741.891	106.055.176	103.962.850
38	TLKM	128.256	130.784	135.567	131.536
39	HITS	67.707.413	81.808.444	86.257.559	78.591.139
40	PGAS	3.570.597.761	3.870.266.738	3.848.717.684	3.763.194.061
	Rata-Rata	1.170.978.315.152	1.302.305.058.604	1.118.617.682.213	

## Lampiran 8

### Rata-Rata Dividend Payout Ratio periode 2017-2019

	Kode	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	AALI	45,00	44,98	44,55	44,84
2	BISI	74,41	74,07	37,25	61,91
3	LSIP	40,21	38,78	40,54	39,84
4	TBLA	42,22	17,61	20,16	26,66
5	BRPT	31,97	23,46	34,38	29,94
6	BUDI	43,81	45,45	42,86	44,04
7	EKAD	16,69	28,85	33,02	26,19
8	FASW	38,99	58,20	47,06	48,08
9	INCI	13,10	7,14	28,57	16,27
10	INTP	138,55	176,85	100,02	138,47
11	SPMA	2,17	2,43	1,53	2,04
12	TKIM	25,24	4,38	3,36	10,99
13	TPIA	31,58	30,03	28,91	30,17
14	UIC	20,73	67,23	26,19	38,05
15	ASII	39,67	40,02	39,93	39,87
16	AUTO	28,84	40,16	39,87	36,29
17	INDS	57,55	59,17	65,36	60,69
18	SMSM	71,49	59,79	59,00	63,43
19	UNTR	65,65	39,99	39,99	48,54
20	CEKA	24,93	64,10	27,62	38,88
21	DLTA	74,41	113,27	98,24	95,31
22	INDF	49,92	49,79	49,73	49,81
23	MLBI	99,95	100,34	8,22	69,50
24	ROTI	20,18	34,93	52,51	35,87
25	ULTJ	16,43	20,00	13,48	16,64
26	DVLA	98,02	59,78	54,04	70,61
27	KAEF	30,01	19,97	20,01	23,33
28	KLBF	48,75	50,00	37,74	45,50
29	ADRO	52,58	47,93	61,87	54,13
30	ANTM	35,03	35,39	35,25	35,22
31	BYAN	48,78	59,95	29,84	46,19
32	ELSA	15,00	24,91	24,92	21,61
33	HRUM	109,56	22,86	46,61	59,68
34	PTRO	56,22	38,01	22,45	38,89
35	RUIS	18,40	17,14	13,95	16,50
36	GGRM	64,51	64,20	45,98	58,23
37	HMSP	98,50	101,03	101,53	100,35

38	TLKM	76,32	90,01	81,95	82,76
39	HITS	22,45	12,19	16,21	16,95
40	PGAS	39,51	31,28	107,16	59,32
	Rata-Rata	48,18	47,89	42,05	46,04

## Lampiran 9

### Data Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Periode

**2017-2019**

		2017	2018	2019
1	AALI	19,00	19,00	19,00
2	BISI	11,00	11,00	11,00
3	LSIP	10,00	10,00	10,00
4	TBLA	18,00	18,00	18,00
5	BRPT	16,00	18,00	19,00
6	BUDI	16,00	16,00	16,00
7	EKAD	10,00	10,00	11,00
8	FASW	22,00	22,00	22,00
9	INCI	13,00	16,00	15,00
10	INTP	28,00	36,00	35,00
11	SPMA	23,00	23,00	23,00
12	TKIM	32,00	32,00	32,00
13	TPIA	19,00	19,00	21,00
14	UIC	22,00	22,00	22,00
15	ASII	15,00	13,00	15,00
16	AUTO	10,00	13,00	13,00
17	INDS	9,00	9,00	9,00
18	SMSM	11,00	11,00	11,00
19	UNTR	25,00	26,00	26,00
20	CEKA	11,00	12,00	13,00
21	DLTA	9,00	9,00	9,00
22	INDF	15,00	15,00	15,00
23	MLBI	18,00	18,00	18,00
24	ROTI	14,00	15,00	15,00
25	ULTJ	10,00	10,00	10,00
26	DVLA	17,00	17,00	17,00
27	KAEF	21,00	21,00	21,00
28	KLBF	13,00	15,00	15,00
29	ADRO	17,00	17,00	17,00
30	ANTM	20,00	20,00	20,00
31	BYAN	14,00	14,00	14,00

32	ELSA	9,00	9,00	9,00
33	HRUM	9,00	9,00	9,00
34	PTRO	12,00	12,00	12,00
35	RUIS	7,00	7,00	7,00
36	GGRM	9,00	9,00	9,00
37	HMSP	15,00	16,00	16,00
38	TLKM	11,00	11,00	11,00
39	HITS	12,00	18,00	17,00
40	PGAS	15,00	15,00	15,00
	Rata-Rata	15,18	15,83	15,93

## Lampiran 10 : Surat Keterangan Penelitian



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 17 Juni 2021

### SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : Suci Hari Rahmasari  
NIM : 17510025  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi /Manajemen  
Semester : VIII (Delapan)  
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Judul Penelitian : Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Berkategori High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.  
Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang






Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.




## Lampiran 11 : Bukti Konsultasi

### BUKTI KONSULTASI

Nama : Suci Hari Rahmasari  
NIM/Jurusan : 17510025 / Manajemen  
Pembimbing : Muhammad Nanang Chairuddin, SE., MM  
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	01 Oktober 2020	Pengajuan <i>Outline</i>	1. 
2.	21 Desember 2020	Revisi Bab I	2. 
3.	9 Januari 2021	Revisi Bab I	3. 
4.	8 Februari 2021	Revisi Proposal	4. 
5.	17 Maret 2021	Revisi Proposal	5. 
6.	27Maret 2021	Acc Proposal	6. 
7.	22 April 2021	Seminar Proposal	7. 
8.	11 juni 2021	Revisi Bab IV	8. 
9.	15 Juni 2021	ACC Keseluruhan	9. 

Malang, 15 Juni 2021  
Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen,

  
Drs. Agus Supto, SE., MM., CRA  
NIP 196708162003121001

Lampiran 12 : Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



**KEMENTRIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**  
**MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME**  
**(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA  
NIP : 19761210 200912 2 001  
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Suci Hari Rahmasari  
NIM : 17510025  
Handphone : 082257386044  
Konsentrasi : Keuangan  
Email : suciharir@gmail.com  
Judul Skripsi : "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
20%	22%	10%	6%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 22 April 2020  
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA  
NIP 197612102009122 001

cek

ORIGINALITY REPORT

**20%**  
SIMILARITY INDEX

**22%**  
INTERNET SOURCES

**10%**  
PUBLICATIONS

**6%**  
STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	<a href="https://etheses.uin-malang.ac.id">etheses.uin-malang.ac.id</a> Internet Source	12%
2	<a href="https://repository.uinjkt.ac.id">repository.uinjkt.ac.id</a> Internet Source	2%
3	<a href="https://repository.unpas.ac.id">repository.unpas.ac.id</a> Internet Source	1%
4	<a href="https://repositori.usu.ac.id">repositori.usu.ac.id</a> Internet Source	1%
5	<a href="https://repository.uinsu.ac.id">repository.uinsu.ac.id</a> Internet Source	1%
6	<a href="https://download.garuda.ristekdikti.go.id">download.garuda.ristekdikti.go.id</a> Internet Source	1%
7	Submitted to State Islamic University of Alauddin Makassar Student Paper	1%
8	<a href="https://repositori.uin-alauddin.ac.id">repositori.uin-alauddin.ac.id</a> Internet Source	1%
9	<a href="https://journal.uii.ac.id">journal.uii.ac.id</a> Internet Source	1%

10	<a href="https://repository.maranatha.edu">repository.maranatha.edu</a> Internet Source	1%
----	--	----

Exclude quotes Off  
Exclude bibliography Off

Exclude matches < 1%



## **Lampiran 13**

### **BIODATA PENELITIAN**

Nama Lengkap : Suci Hari Rahmasari

Tempat, Tgl. Lahir : Jakarta, 14 Januari 1999

Agama : Islam

Alamat Asli : Jl. Kebon Jahe RT 008/003 Kel. Kapuk,  
Kec. Cengkareng, Jakarta Barat

Jenis Kelamin : Perempuan

No. Hp : 082257386044

Email : suciharir@gmail.com

#### **Pendidikan Formal**

1. TK. Al-Munawaroh lulus pada tahun 2005
2. SDN 01 Pagi lulus pada tahun 2011
3. MTsN 36 Jakarta Barat lulus pada tahun 2014
4. SMAN 96 Jakarta Barat lulus pada tahun 2017
5. S1 Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang lulus pada tahun 2021

#### **Pendidikan Non Formal**

1. Program Intensive Perkuliahan PKPBA Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017-2018
2. English Language Centre (ELC) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2018-2019

#### **Pengalaman Organisasi**

1. Koperasi Mahasiswa Padang Bulan
2. Organisasi Daerah Kamajaya